



**SINTAMA: Jurnal Sistem Informasi,  
Akuntansi dan Manajemen**  
journal homepage: <https://jurnal.adai.or.id/index.php/sintamai>



## Analisis Kinerja Keuangan dengan Metode Altman Z- Score pada PT.Terregra Asia Energy,Tbk

Refi Oktariani<sup>1</sup>, Denisa Natalia Banjarnahor<sup>2</sup>, Nala Oktaviani Ashari<sup>3</sup>

<sup>123</sup>)Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi,  
Universitas Muhammadiyah Riau

Penulis Korespondensi: Refi Oktariani  
e-mail: [230301144@student.umri.ac.id](mailto:230301144@student.umri.ac.id)

### ARTIKEL INFO

#### Artikel History:

Menerima: 08 Oct 2024  
Diterima: 31 Mei 2025  
Tersedia Online: 31 Mei 2025

#### Kata kunci:

Analisis Kinerja Keuangan,  
Metode Altman Z-Score,  
Prediksi Kebangkrutan

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan dan memprediksi potensi terjadinya kebangkrutan pada PT Terregra Asia Energy, Tbk menggunakan model Altman Z-Score. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif dengan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan PT Terregra Asia Energy, Tbk selama periode 2020-2022 dapat diakses melalui website Bursa Efek Indonesia (BEI) di <https://www.idx.co.id/> dan sumber resmi lainnya. Analisis dilakukan dengan menghitung dan menginterpretasi rasio-rasio keuangan yang meliputi likuiditas, profitabilitas, leverage, dan aktivitas. Model Z-Score digunakan sebagai alat prediksi potensi kebangkrutan berdasarkan rasio-rasio keuangan tertentu. Analisis ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi manajemen dalam mengidentifikasi risiko keuangan dan merumuskan strategi perbaikan. Selanjutnya, Z-Score dihitung berdasarkan formula Altman untuk menentukan tingkat kesehatan keuangan perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa PT Terregra Asia Energy Tbk berada dalam zona "aman" dengan nilai Z-Score di atas 2,6 dan 2,99. Ini mengindikasikan bahwa PT Terregra Asia Energy, Tbk memiliki kondisi keuangan yang sehat dan kecil kemungkinan mengalami kebangkrutan dalam jangka pendek.

### ARTICLE INFO

#### Article History:

Received: 08 Oct 2024  
Accepted: 31 May 2025  
Available Online: 31 May 2025

#### Keywords:

Financial Performance  
Analysis, Altman Z-Score  
Method, Bankruptcy Prediction

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the financial performance and predict the potential for bankruptcy at PT Terregra Asia Energy, Tbk using the Altman Z-Score model. This study uses a descriptive approach by utilizing secondary data in the form of PT Terregra Asia Energy, Tbk's financial statements for the 2020-2022 period, which can be accessed through the Indonesia Stock Exchange (IDX) website at <https://www.idx.co.id/> and other official sources. The analysis is carried out by calculating and interpreting financial ratios including liquidity, profitability, leverage, and activity. The Z-Score model is used as a predictive tool for potential bankruptcy based on certain financial ratios. This analysis is expected to serve as a reference for management in identifying financial risks and formulating improvement strategies. Furthermore, the Z-Score is calculated based on the Altman formula to determine the company's financial health. The results of the analysis show that PT Terregra Asia Energy Tbk is in the "safe" zone with a Z-Score value above 2.6 and 2.99. This indicates that PT Terregra Asia Energy, Tbk has a healthy financial condition and is unlikely to experience bankruptcy in the short term.*



## 1. PENDAHULUAN

Analisis mengenai potensi kebangkrutan suatu perusahaan sangat penting bagi berbagai pihak. Hal ini dikarenakan potensi ke-bangkrutan suatu perusahaan tidak hanya merugikan pihak perusahaan saja, tetapi juga merugikan pihak lain yang ber-hubungan dengan perusahaan tersebut. Oleh karena itu, analisis prediksi kebangkrutan dapat dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan (tanda-tanda awal kebangkrutan). Semakin awal tanda- tanda kebangkrutan tersebut diketahui, maka akan semakin baik bagi pihak manajemen. Manajemen bisa segera melakukan perbaikan - perbaikan agar perusahaan tidak mengalami kebangkrutan. Disamping itu struktur keuangan dapat diidentifikasi melalui rasio yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan. Dalam konteks perencanaan penganggaran, potensi kelangkaan biaya yang mengurangi efisiensi biaya dapat dideteksi (Azmi & Januryanti, 2021). Kemampuan suatu perusahaan untuk bertahan dalam jangka panjang tidak hanya ditentukan oleh besar kecilnya aset, tetapi juga oleh seberapa sehat kondisi keuangannya. Model Altman Z-Score merupakan salah satu alat prediktif yang umum digunakan untuk mengukur risiko kebangkrutan, dengan menggabungkan beberapa rasio keuangan ke dalam satu skor indeks.

PT Terregra Asia Energy Tbk sebagai perusahaan terbuka menjadi objek penelitian dalam analisis ini, untuk mengukur apakah kondisi keuangannya selama 2020 hingga 2022 berada pada zona aman, abu-abu, atau berisiko kebangkrutan. Kinerja keuangan PT Terregra Asia Energy, Tbk perlu dianalisis untuk memastikan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang.

Tabel 1. Data Aset dan Laba PT Terregra Asia Energy, Tbk Tahun 2020-2022

	2020	2021	2022
<b>Total Aktiva / Asset</b>	443.783.784.479	467.023962.959	481.039.911.380
<b>Total Laba</b>	4.673.259.691	8.050.171.694	6.965.893.711

Sumber: Annual Report PT Terregra Asia Energy, Tbk Tahun 2020-2022

Berdasarkan data yang disajikan dalam Tabel 1, terlihat bahwa PT Terregra Asia Energy, Tbk mengalami PT Terregra Asia Energy, Tbk mengalami pertumbuhan aset yang stabil dalam periode 2020-2022. Namun, laba perusahaan tidak konsisten, dengan puncak tertinggi pada tahun 2021, diikuti oleh penurunan di tahun berikutnya. Pada tahun 2020, perusahaan mencatat laba sebesar 4.673.259.691, namun mengalami Peningkatan laba sebesar 8.050.171.694 pada tahun 2021. Pada tahun 2022, perusahaan kembali mencatat laba sebesar 6.965.893.711. Kenaikan total aset dari 443.783.784.479 pada tahun 2020 menjadi 481.039.911.380 pada tahun 2022 juga menunjukkan adanya tantangan dalam mempertahankan dan menjaga kestabilan aset perusahaan. Total aset perusahaan meningkat secara konsisten dari tahun 2020 hingga 2022, menunjukkan adanya ekspansi atau peningkatan kapasitas aset. Hal ini dapat mencerminkan tantangan dalam mempertahankan profitabilitas meskipun aset perusahaan meningkat. terjadi penurunan laba pada tahun 2022 meskipun aset tetap meningkat, yang bisa mengindikasikan efisiensi yang menurun atau adanya kenaikan biaya/penurunan pendapatan. Oleh karena itu, penulis termotivasi untuk melakukan analisis kinerja keuangan dan mengidentifikasi dini terhadap potensi terjadinya kebangkrutan pada PT Terregra Asia Energy, Tbk dengan menggunakan menggunakan data laporan keuangan perusahaan selama periode 2020-2022 agar dapat memberikan rekomendasi strategis bagi manajemen perusahaan untuk meningkatkan stabilitas dan efisiensi keuangan, serta mengurangi risiko kebangkrutan di masa depan. Selain itu, penelitian ini juga akan mengidentifikasi area-area yang perlu mendapatkan perhatian khusus untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang.

Analisis laporan keuangan sangat penting untuk memahami kondisi keuangan perusahaan, yang pada gilirannya membantu manajemen dalam membuat keputusan yang lebih baik di masa depan. Proses ini melibatkan evaluasi setiap pos dalam laporan keuangan dengan menggunakan rasio keuangan, dengan tujuan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan di masa depan. Analisis kebangkrutan juga sangat penting bagi berbagai pihak karena kebangkrutan tidak hanya merugikan perusahaan, tetapi juga pihak lain yang terkait dengan perusahaan tersebut. Oleh karena itu, prediksi kebangkrutan dapat memberikan peringatan dini tentang potensi kebangkrutan. Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan terdeteksi, semakin baik bagi manajemen, karena mereka dapat segera mengambil tindakan korektif untuk mencegah kebangkrutan. Selain itu, struktur keuangan perusahaan dapat dianalisis melalui rasio keuangan yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan. Dalam konteks perencanaan anggaran, potensi inefisiensi biaya dapat diidentifikasi dan diperbaiki (Azmi & Januryanti, 2021).

Metode Altman Z-Score adalah salah satu metode yang dapat digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan dan memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan. Metode ini pertama kali diperkenalkan oleh Edward Altman pada tahun 1968 dan telah terbukti efektif dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat akurasi yang tinggi. Altman Z-Score menghitung skor berdasarkan lima rasio keuangan utama, yaitu rasio modal kerja terhadap total aset, rasio laba ditahan terhadap total aset, rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset, rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku total utang, serta rasio penjualan terhadap total aset (Rahmawati et al., 2021). Dari hasil perhitungan skor Z, perusahaan dapat diklasifikasikan ke dalam tiga kategori: zona aman (sehat), zona abu-abu (tengah-tengah), dan zona berbahaya (berpotensi bangkrut).

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi yang signifikan bagi PT Terregra Asia Energy, Tbk dalam merumuskan strategi keuangan yang tidak hanya efektif, tetapi juga berkelanjutan. Dengan adanya strategi yang tepat, perusahaan diharapkan dapat mempertahankan stabilitas keuangan, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperkuat daya saing di tengah dinamika pasar yang semakin kompleks dan kompetitif. PT Terregra Asia Energy, Tbk memiliki peran penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi, baik di tingkat nasional maupun global. Hal ini sejalan dengan pandangan Heizer dan Render dalam buku *Operations Management*, yang menyatakan bahwa perusahaan manufaktur merupakan entitas bisnis yang bertugas mengolah bahan mentah menjadi produk jadi melalui proses produksi yang terstruktur. Oleh karena itu, keberhasilan perusahaansangat bergantung pada efisiensi operasional dan pengelolaan sumber daya yang optimal, termasuk pengelolaan keuangan yang menjadi fokus utama dalam penelitian ini.

## 2. METODE RISET

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif, yaitu suatu pendekatan yang bertujuan untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai kondisi keuangan perusahaan melalui analisis data numerik. Metode ini sangat tepat digunakan dalam penelitian yang berfokus pada pengukuran dan evaluasi kinerja keuangan perusahaan berdasarkan indikator-indikator tertentu. Dalam konteks ini, model yang digunakan adalah Altman Z-Score, yang dikenal luas sebagai alat analisis untuk mengukur tingkat kesehatan keuangan perusahaan serta memprediksi potensi kebangkrutan. Pendekatan deskriptif kuantitatif memungkinkan peneliti untuk menyajikan keadaan aktual perusahaan berdasarkan data keuangan yang objektif dan terukur. Objek observasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan selama periode tahun 2020 hingga 2022, yang diperoleh melalui sumber terbuka dan resmi, yaitu website Bursa Efek Indonesia (BEI) di <https://www.idx.co.id> dan website resmi perusahaan di [https://investor.terregra.co.id/annual\\_reports.html](https://investor.terregra.co.id/annual_reports.html). Jenis data yang digunakan dalam penelitian

ini adalah data sekunder, yang mencakup informasi keuangan dari laporan tahunan PT Terregra Asia Energy, Tbk selama periode 2020–2022. Data tersebut meliputi komponen-komponen penting seperti aset, liabilitas, ekuitas, pendapatan, beban, laba, serta elemen lainnya yang relevan untuk keperluan analisis keuangan. Seluruh data yang terkumpul dianalisis secara kuantitatif dengan menggunakan model Altman Z-Score, untuk mengevaluasi kesehatan keuangan perusahaan dan mengidentifikasi tingkat risiko kebangkrutan.

Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah rasio-rasio keuangan kebangkrutan (seperti modal kerja terhadap total aset, laba ditahan terhadap total aset, EBIT terhadap total aset, nilai pasar ekuitas terhadap utang, dan penjualan terhadap total aset), sementara variabel dependen adalah nilai Z-Score yang menjadi hasil dari perhitungan model Altman. Hasil dari analisis ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang bermanfaat mengenai posisi keuangan perusahaan dan implikasi strategis yang dapat diambil untuk memperbaiki atau mempertahankan kinerjanya di masa depan.

**Tabel 2. Tahapan Penelitian**

<b>Tahap</b>	<b>Kegiatan</b>
Persiapan Penelitian	Observasi awal untuk menentukan isu penelitian
Identifikasi Masalah	Mengidentifikasi masalah utama dan menyusun laporan keuangan
Pengumpulan Data	Mengumpulkan data sekunder dari laporan keuangan PT. Terregra Asia Energy Tbk
Pengolahan dan Analisis	Menghitung rasio keuangan dengan model Altman Z-Score, menyusun tabel hasil analisis Z-Score
Interpretasi Hasil	Menginterpretasikan hasil perhitungan Z-Score dan mengidentifikasi area perbaikan
Penyempurnaan dan Finalisasi	Menyusun laporan penelitian dan mempublikasikan hasil penelitian

Sumber: (Data Diolah, 2025)

Model Altman Z-Score pada penelitian ini menggunakan dua varian yang sering digunakan: satu untuk perusahaan manufaktur (dengan lima variabel) dan satu untuk perusahaan non manufaktur (dengan empat variabel). Berikut adalah penjelasan kedua model tersebut:

#### **Altman Z-Score (Model Lima Variabel)**

Model ini dirancang untuk menganalisis perusahaan publik di sektor manufaktur dan mencakup lima rasio keuangan:

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6X4 + 1,0X5$$

Di mana:

X1 = Modal Kerja / Total Aset (Working Capital / Total Assets)

X2 = Laba Ditahan / Total Aset (Retained Earnings / Total Assets)

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT) / Total Aset (Earnings Before Interest and Taxes / Total Assets)

$X_4 = \text{Nilai Pasar Ekuitas} / \text{Nilai Buku Total Utang}$  (Market Value of Equity / Book Value of Total Liabilities)

$X_5 = \text{Penjualan} / \text{Total Aset}$  (Sales / Total Assets)

Interpretasi Z-Score:

- $Z > 2.99$ : Zona Aman (Safe Zone)
- $1.81 < Z < 2.99$ : Zona Abu-abu (Gray Zone)
- $Z < 1.81$ : Zona Bahaya (Distress Zone)

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan Z-Score lebih besar dari 2,99 dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak mengalami kebangkrutan atau tidak memiliki masalah keuangan. Perusahaan dengan Z-Score antara 1,81 dan 2,99 diklasifikasikan berada dalam zona abu-abu atau berisiko tinggi terhadap kebangkrutan. Sementara itu, perusahaan dengan Z-Score kurang dari 1,81 menunjukkan indikasi menghadapi ancaman kebangkrutan yang serius, sehingga para investor dan kreditur harus berhati-hati dalam melakukan investasi.

### Altman Z-Score (Model Empat Variabel)

Model ini sering digunakan untuk perusahaan non-manufaktur dan perusahaan swasta, serta perusahaan yang beroperasi di sektor jasa.

$$Z = 6,5 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,0 X_4$$

Di mana:

$X_1 = \text{Modal Kerja} / \text{Total Aset}$  (Working Capital / Total Assets)

$X_2 = \text{Laba Ditahan} / \text{Total Aset}$  (Retained Earnings / Total Assets)

$X_3 = \text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)} / \text{Total Aset}$  (Earnings Before Interest and Taxes / Total Assets)

$X_4 = \text{Nilai Buku Ekuitas} / \text{Nilai Buku Total Utang}$  (Book Value of Equity / Book Value of Total Liabilities)

Interpretasi Z-Score:

- $Z > 2.6$ : Zona Aman (Safe Zone)
- $1.1 < Z < 2.6$ : Zona Abu-abu (Gray Zone)
- $Z < 1.1$ : Zona Bahaya (Distress Zone)

Dari nilai Z-Score diatas dapat disimpulkan Jika perusahaan berada di zona aman dengan nilai Z- Score di atas 2,6, maka perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik. Jika nilai Z Score berada di zona waspada dengan nilai antara 1.1 dan 2.6, maka perusahaan mempunyai potensi masalah pada keuangan dan jika Z-Score berada di zona resiko dengan nilai di bawah 1.1 maka perusahaan mengalami risiko kebangkrutan yang tinggi.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tingginya angka inflasi menjadi penyebab meningkatnya tingkat pengangguran dan berdampak rendahnya tingkat konsumsi per kapita di wilayah Sumatera Utara pada tahun 2020, Hasil uji parsial dan analisis dan kajian regresi linear berganda menjelaskan bahwa inflasi mempunyai nilai yang positif dan memberi pengaruh penting terhadap angka dan tingkat serta jumlah pengangguran. Data ini mengindikasikan terdapat hubungan satu arah di antara kedua variabel yakni inflasi dan pengangguran. Sebab naiknya angka inflasi bersamaan dengan menurunnya jumlah agregat pengeluaran atau konsumsi per kapita, sehingga hal tersebut

berpengaruh pada tingginya pengangguran, yang berarti hipotesis penelitian ini terbukti dan dapat diterima.

**Tabel 3. Nilai Perhitungan pada PT Terregra Asia Energy, Tbk (Dalam Satuan Rupiah)**

Keterangan	2020	2021	2022
Aktiva/Asset Lancar	13.204.775.945	36.235.507.479	39.647.227.417
Kewajiban Lancar	20.643.035.189	34.310.355.438	40.149.187.474
Modal Kerja (WC)	357.577.762.119	365.513.133.399	372.435.538.011
Total Aktiva / Asset	443.783.784.479	467.023.962.959	481.039.911.380
Laba Ditahan (RE)	- 2.131.241.555	4.433.143.033	10.446.908.668
Laba Sebelum Bunga dan Pajak (EBIT)	7.259.119.589	8.653.045.703	6.909.205.097
Ekuitas	357.577.762.119	365.513.133.399	372.435.538.011
Total Hutang/Liabilities	86.206.022.360	101.510.829.560	108.604.373.369

Sumber: (Data Diolah, 2025)

Pada periode tahun 2020 hingga 2022, PT Terregra Asia Energy Tbk menunjukkan kinerja keuangan yang fluktuatif, terutama dalam aspek likuiditas dan profitabilitas. Likuiditas perusahaan pada tahun 2020 berada dalam kondisi tidak sehat, ditunjukkan oleh rasio lancar sebesar 0,64, yang berarti aset lancar tidak mampu menutupi kewajiban jangka pendek. Kondisi ini sempat membaik di tahun 2021 dengan rasio 1,06, namun kembali menurun menjadi 0,99 pada tahun 2022, yang menandakan perusahaan kembali berada dalam zona risiko likuiditas. Dari sisi profitabilitas, perusahaan mencatat laba operasional (EBIT) sebesar Rp7,25 miliar pada tahun 2020 yang meningkat menjadi Rp8,65 miliar di tahun 2021. Namun, pada tahun 2022, angka tersebut menurun menjadi Rp6,9 miliar. Penurunan ini mencerminkan adanya tekanan terhadap pendapatan operasional yang mungkin disebabkan oleh peningkatan beban usaha atau penurunan pendapatan. Modal kerja perusahaan juga memperlihatkan dinamika yang kurang stabil. Pada tahun 2020, modal kerja bernilai negatif sebesar Rp-7,4 miliar, yang mengindikasikan adanya kekurangan likuiditas jangka pendek. Meski membaik di tahun 2021 dan kembali mengalami sedikit peningkatan pada 2022, posisi modal kerja masih rentan terhadap tekanan kewajiban jangka pendek. Meski begitu, laba ditahan (retained earnings) mengalami peningkatan signifikan dari Rp2,13 miliar pada 2021 menjadi Rp10,44 miliar pada 2022. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan sebagian besar labanya untuk akumulasi modal di masa depan. Struktur modal perusahaan dapat dikatakan cukup sehat, dengan rasio utang terhadap total aset yang relatif rendah. Pada tahun 2022, rasio utang berada di angka 0,23, menunjukkan bahwa perusahaan tidak terlalu bergantung pada pendanaan eksternal berupa utang. Berikut adalah hasil perhitungan analisis rasio keuangan PT Terregra Asia Energy, Tbk pada tahun 2020 hingga 2022 :

**Tabel 4. Analisis Rasio**

Tahun	X1	X2	X3	X4
2020	-0,017	-0,005	0,016	4,148

<b>2021</b>	0,004	0,009	0,019	3,601
<b>2022</b>	-0,001	0,022	0,014	3,429

Sumber: (Data Diolah, 2025)

Berdasarkan data di atas, PT Terregra Asia Energy Tbk menunjukkan kinerja yang sangat baik pada tahun 2020. Nilai X1 Nilai negatif menandakan modal kerja perusahaan defisit, yang mencerminkan masalah likuiditas dan kemungkinan perusahaan menghadapi kesulitan membayar kewajiban jangka pendek, Nilai X2 Negatif, menunjukkan akumulasi kerugian atau laba ditahan yang sangat kecil, mencerminkan profitabilitas historis yang lemah, Nilai X3 Positif namun rendah, artinya efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset masih minim, Nilai X4 Tinggi, menunjukkan struktur permodalan yang sehat dan risiko kebangkrutan jangka panjang rendah. Jadi, Perusahaan menghadapi masalah likuiditas dan profitabilitas, tetapi secara struktur modal masih kuat.

Pada tahun 2021 nilai X1 Positif, menandakan adanya perbaikan likuiditas, meskipun nilainya masih rendah, Nilai X2 Meningkat dari tahun sebelumnya, mencerminkan sedikit pertumbuhan laba ditahan, namun masih sangat kecil, Nilai X3 Sedikit meningkat, menunjukkan peningkatan efisiensi operasional dalam menghasilkan laba, Nilai X4 Masih tinggi, tetapi mengalami penurunan dibanding tahun sebelumnya. Artinya, struktur modal masih sehat, namun nilai pasar ekuitas mulai menurun dibandingkan utangnya. Jadi, Terjadi perbaikan dari sisi likuiditas, efisiensi, dan profitabilitas, namun masih belum optimal. Kesehatan modal menurun sedikit. Di tahun 2022 nilai X1 Kembali negatif, meskipun sangat kecil, menunjukkan bahwa modal kerja kembali melemah, Nilai X2 Meningkat signifikan dibanding tahun-tahun sebelumnya. Ini mengindikasikan akumulasi laba ditahan mulai tumbuh, menandakan adanya pemulihan profitabilitas, Nilai X3 Sedikit menurun dari 2021, menunjukkan penurunan efisiensi operasional, Nilai X4 Masih tergolong tinggi, tetapi terus menurun, yang bisa menjadi sinyal penurunan nilai ekuitas atau peningkatan utang. Jadi, Profitabilitas meningkat X2, namun likuiditas masih lemah dan efisiensi operasional menurun sedikit. Struktur permodalan masih sehat, tapi perlu diwaspadai tren penurunan nilai X4. Analisis kinerja keuangan, PT Terregra Asia Energy, Tbk tahun 2021-2022 dengan model Altman Z-Score 4 variabel pada tabel 6 dan 7.

Menurut tabel dan grafik Analisis Z-Score 4 variabel di atas PT Terregra Asia Energy Tbk pada tahun 2020, Menunjukkan bahwa meskipun beberapa rasio seperti X1 likuiditas dan X2 laba ditahan menunjukkan kelemahan, nilai X4 struktur modal yang sangat kuat mendorong Z-Score total ke atas, menghasilkan nilai 4,340, yang berada jauh di atas ambang aman "Safe Zone" 2,99. PT Terregra Asia Energy, Tbk pada tahun 2020 berada dalam kondisi keuangan yang sehat dan tidak menunjukkan indikasi risiko kebangkrutan. Namun, manajemen tetap perlu memperhatikan aspek likuiditas dan profitabilitas jangka pendek, karena jika terus menurun, bisa mempengaruhi kondisi keuangan di masa depan.

**Tabel 6. The Z-Score 4 Variabel 2021**

Ratio Names	Description	Formula	Result	Coefficient	Z-Score	Mean Ratios Values Altman's Sample Cos	
						Bankrupt	Non-Bankrupt
X1 =	<u>Working Capital</u> Total Assets	$\frac{1.925.152.041}{467.023.962.959}$	0,004	6,56	0,027	(0,61)	0,414

X2 =	<u>Retained Earnings (Defisit)</u>	<u>4.433.143.033</u>	<b>0,009</b>	3,26	0,031	(0,63)	0,355
	Total Assets	467.023.962.959					
X3 =	<u>EBIT</u>	<u>8.653.045.703</u>	<b>0,019</b>	6,72	0,125	(0,32)	0,154
	Total Assets	467.023.962.959					
X4 =	<u>Net Worth</u>	<u>365.513.133.399</u>	<b>3,601</b>	1,05	3,781	0,49	2,684
	Total Liabilities	101.510.829.560					
				<b>Z-Score</b>	<b>3,963</b>		
Cut Off Values						Mean Score	
Safe is greater than						Non-Bankrupt	<b>7,70</b>
Bankrupt if less than						Bankrupt	<b>(4,06)</b>

Sumber: (Data Diolah, 2025)

**Tabel 7. The Z-Score 4 Variabel 2022**

Ratio Names	Description	Formula	Result	Coefficient	Z-Score	Mean Ratios Values Altman's Sample Cos	
						Bankrupt	Non-Bankrupt
X1 =	<u>Working Capital</u>	<u>-501.960.057</u>	<b>-0,001</b>	6,56	-0,007	(0,61)	0,414
	Total Assets	481.039.911.381					
X2 =	<u>Retained Earnings (Defisit)</u>	<u>10.446.908.668</u>	<b>0,022</b>	3,26	0,071	(0,63)	0,355
	Total Assets	481.039.911.381					
X3 =	<u>EBIT</u>	<u>6.909.205.097</u>	<b>0,014</b>	6,72	0,097	(0,32)	0,154
	Total Assets	481.039.911.381					
X4 =	<u>Net Worth</u>	<u>372.435.538.011</u>	<b>3,429</b>	1,05	3,601	0,49	2,684
	Total Liabilities	108.604.373.369					
				<b>Z-Score</b>	<b>3,761</b>		
Cut Off Values						Mean Score	
Safe is greater than						Non-Bankrupt	<b>7,70</b>
Bankrupt if less than						Bankrupt	<b>(4,06)</b>

Sumber: (Data Diolah, 2025)

Pada tahun 2021, meskipun masih dalam kategori “Safe Zone” dengan Z-Score sebesar 3,963, Perusahaan menunjukkan PT Terregra Asia Energy, Tbk Nilai X1 mengalami peningkatan kesehatan keuangan dibandingkan tahun sebelumnya. Likuiditas masih lemah, meskipun lebih baik dari tahun 2020, Nilai X2 Profitabilitas historis meningkat dibanding tahun sebelumnya, Nilai X3 Efisiensi operasional membaik, Nilai X4 Struktur modal tetap kuat. Menunjukkan ada Perbaikan rasio X1 hingga X3. Meskipun sedikit menurun dari tahun 2020, perusahaan masih berada dalam zona aman. Penurunan kecil nilai X4 dan Z-Score perlu diperhatikan, namun secara keseluruhan perusahaan tetap sehat secara keuangan dan tidak menunjukkan risiko kebangkrutan dalam jangka pendek.

Sedangkan pada tahun 2022, Z-Score sedikit menurun menjadi 3,761, tetapi masih dalam kategori “Safe Zone” PT Terregra Asia Energy, Tbk berada dalam kondisi keuangan yang sehat secara keseluruhan, ditandai dengan Z-Score 3,761, berada di atas ambang zona aman (2,99). Penurunan modal kerja X1 menandakan bahwa likuiditas perusahaan memburuk dan perlu diwaspadai. Rasio profitabilitas X2 dan X3 masih cukup baik, tetapi efisiensi operasional menurun. struktur modal X4 tetap kuat dan stabil. Jadi, berdasarkan data Z-Score dari tahun 2020 hingga 2022, PT Terregra Asia Energy menunjukkan kondisi keuangan yang relatif aman dari risiko kebangkrutan. Namun, ada beberapa hal penting yang perlu diperhatikan yaitu Tetap fokus pada peningkatan likuiditas dan efisiensi operasional agar kondisi keuangan yang sehat ini dapat dipertahankan atau bahkan ditingkatkan di masa mendatang, lalu Perusahaan harus meningkatkan likuiditas dengan cara perusahaan harus mengevaluasi kebijakan modal kerja dan memperbaiki pengelolaan kas, Optimalkan efisiensi operasional dengan tekan biaya dan maksimalkan pemanfaatan aset untuk mengembalikan rasio X3 ke arah naik, pertahankan struktur modal yang sehat dengan cara nilai ekuitas terhadap liabilitas yang tinggi harus tetap dijaga. Adapun jika dianalisis dengan menggunakan rumus Altman Z-Score 5 variabel, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

**Tabel 8. The Z-Score 5 Variabel 2020**

Ratio Names	Description	Formula	Result	Coefficien Z-t	Score	Mean Ratios Values Altman's Sample Cos		
						Bankrupt	Non-Bankrupt	
X1 =	$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{-7.438.259.244}{443.783.784.479}$	-0,017	1,2	-0,020	(0,61)	0,414	
X2 =	$\frac{\text{Retained Earnings (Defisit)}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{-2.131.241.555}{443.783.784.479}$	-0,005	1,4	-0,007	(0,63)	0,355	
X3 =	$\frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{7.259.119.589}{443.783.784.479}$	0,016	3,3	0,054	(0,32)	0,154	
X4 =	$\frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value Debt}}$	$\frac{550.000.000.000}{86.206.022.360}$	6,380	0,6	3,828	0,49	2,684	
X5 =	$\frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{12.427.172.430}{443.783.784.479}$	0,028	1,0	0,028	0,49	2,684	
					<b>Z-Score</b>	<b>3,883</b>		
Cut Off Values						Mean Score		
Safe is greater than						Non-Bankrupt	<b>7,70</b>	
Bankrupt if less than						Bankrupt	<b>-4,06</b>	

Sumber: (Data Diolah, 2025)

**Tabel 9. The Z-Score 5 Variabel 2021**

Ratio Names	Description	Formula	Result	Coefficien Z-t	Score	Mean Ratios Values Altman's Sample Cos	
						Bankrupt	Non-Bankrupt
X1 =	$\frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{1.925.152.041}{467.023.962.959}$	0,004	1,2	0,005	(0,61)	0,414
X2 =	$\frac{\text{Retained Earnings (Defisit)}}{\text{Total Assets}}$	$\frac{4.433.143.033}{467.023.962.959}$	0,009	1,4	0,013	(0,63)	0,355

X3 =	<u>EBIT</u> Total Assets	<u>8.653.045.703</u> 467.023.962.959	0,019	3,3	0,061	(0,32)	0,154
X4 =	<u>Market Value of Equity</u> Book Value Debt	<u>550.000.000.000</u> 101.510.829.560	5,418	0,6	3,251	0,49	2,684
X5 =	<u>Sales</u> Total Assets	<u>38.690.158.854</u> 467.023.962.959	0,083	1,0	0,083	0,49	2,684
				<b>Z-Score</b>	<b>3,413</b>		

Cut Off Values	Mean Score
Safe is greater than	Non-Bankrupt <b>7,70</b>
Bankrupt if less than	Bankrupt <b>-4,06</b>

Sumber: (Data Diolah, 2025)

**Tabel 10. The Z-Score 5 Variabel 2022**

Ratio Names	Description	Formula	Result	Coefficien Z-t	Z-Score	Mean Ratios Values Altman's Sample Cos	
						Bankrupt	Non-Bankrupt
X1 =	<u>Working Capital</u> Total Assets	<u>-501.960.057</u> 481.039.911.389	-0,001	1,2	-0,001	(0,61)	0,414
X2 =	<u>Retained Earnings (Defisit)</u> Total Assets	<u>10.446.908.668</u> 481.039.911.389	0,022	1,4	0,030	(0,63)	0,355
X3 =	<u>EBIT</u> Total Assets	<u>6.909.205.097</u> 481.039.911.389	0,014	3,3	0,047	(0,32)	0,154
X4 =	<u>Market Value of Equity</u> Book Value Debt	<u>550.000.000.000</u> 108.604.373.369	5,064	0,6	3,039	0,49	2,684
X5 =	<u>Sales</u> Total Assets	<u>13.755.869.523</u> 481.039.911.389	0,029	1,0	0,029	0,49	2,684
				<b>Z-Score</b>	<b>3,144</b>		

Cut Off Values	Mean Score
Safe is greater than	Non-Bankrupt <b>7,70</b>
Bankrupt if less than	Bankrupt <b>-4,06</b>

Sumber: (Data Diolah, 2025)

Berdasarkan tabel dan grafik Analisis Z-Score 5 variabel di atas, PT Terregra Asia Energy, Tbk pada tahun 2020, berada dalam kondisi keuangan yang sangat baik dengan Z-Score sebesar 3,883, yang jauh di atas ambang batas "Safe Zone" yaitu 2.99. Meskipun terdapat indikasi kekurangan modal kerja dan akumulasi defisit laba ditahan, perusahaan tetap berada dalam posisi aman berkat adanya Nilai pasar ekuitas yang sangat tinggi dan Masih adanya laba operasional.

Pada tahun 2021, meskipun Z-Score turun menjadi 3,413, perusahaan masih berada dalam kondisi "safe". Risiko kebangkrutan sangat rendah, terlihat Perusahaan menunjukkan peningkatan likuiditas, profitabilitas, dan efisiensi operasional dibandingkan tahun sebelumnya dan Nilai pasar saham tetap menjadi andalan utama dalam menopang kesehatan keuangan perusahaan. Sedangkan ada tahun 2022, Z-Score menunjukkan sedikit penurunan menjadi 3,144. Perusahaan tetap dalam kategori "safe Zone". namun, kinerja operasional mulai mengalami penurunan dibanding 2021 dikarenakan Penjualan menurun, Laba operasional sedikit turun dan Likuiditas menjadi negatif Kembali. Jadi, baik analisis dengan 4 variabel maupun 5 variabel menunjukkan bahwa PT Terregra Asia Energy, Tbk berada dalam kondisi keuangan yang baik dan aman dari risiko kebangkrutan.

#### 4. KESIMPULAN

Berdasarkan data yang sudah diolah, maka diperoleh kesimpulan bahwa PT Terregra Asia Energy, Tbk berada dalam zona aman selama periode penelitian menurut kedua model Altman Z-Score yang digunakan. Hal ini menandakan kesehatan keuangan yang baik dan potensi kebangkrutan yang sangat rendah. Meskipun tetap dalam zona aman, terdapat tren penurunan nilai Z-Score dari tahun 2020 ke 2022 baik pada Z-Score 4 variabel dan Z-Score 5 variabel .tetapi tetap dalam zona aman, menunjukkan stabilitas keuangan yang baik. Penurunan ini sebagian besar disebabkan oleh menurunnya efisiensi operasional rasio EBIT/Aset dan penurunan penjualan terhadap aset.

Modal kerja terhadap total aset bernilai negatif atau sangat kecil pada hampir semua tahun, menunjukkan kemampuan likuiditas perusahaan yang rendah. Hal ini dapat menjadi sinyal potensi gangguan arus kas apabila tidak dikelola dengan baik. Market value of equity terhadap total utang menunjukkan angka yang tinggi dan stabil di atas 3,0, mencerminkan tingkat kepercayaan investor yang cukup baik terhadap perusahaan dan posisi pasar yang kuat, lalu pada penjualan terhadap aset dan EBIT terhadap aset tergolong rendah dibandingkan perusahaan sehat lainnya dalam sampel Altman. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum memaksimalkan potensi asetnya untuk menghasilkan pendapatan dan laba operasional. PT Terregra Asia Energy, Tbk dalam kondisi keuangan yang sehat dan stabil selama periode 2020– 2022 berdasarkan hasil analisis Altman Z-Score.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589–609.
- Azmi, Z., & Januryanti, J. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Sticky Cost. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 6(1), 274-280.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2021). *Fundamentals of Financial Management* (14th ed.). Boston, MA: Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia. (2023). Laporan Keuangan PT . Terregra Asia Energy, Tbk
- Hapsari, R. D., & Daryanto, W. M. (2023). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Model Altman Z-Score pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 7(2), 145–153.
- Lestari, A. D., & Yuliana, S. (2022). Penerapan Model Altman Z-Score dan Springate untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Perusahaan Terbuka. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 19(1), 45–55.