

ANALISIS PREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN Z-SCORE MODIFIKASI

Dian Purnamasari

Alumni Fakultas Ekonomi - Universitas Nurtanio Bandung
diapurnamasari06@gmail.com

Francisca Kristiastuti

Fakultas Ekonomi - Universitas Nurtanio Bandung
franc.lulu75@gmail.com

ABSTRACT

The company's operations are not always well developed, sometimes companies losses continually so that it has the potential of bankruptcy. The purpose if this study was determine and analyze financial distress prediction of Telecommunication companies by using Altman Z-Score method. The object of the research is the Telecommunications companies were listed on the Indonesia Stock Exchange in period 2013-2017. The results of financial distress prediction using Altman Z Score shows that there are three companies that indicated financial distress, namely PT XL Axiata, PT Indosat, Tbk and PT Smart Telecom Tbk. PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk is a company expressed in a healthy condition.

Keywords : Altman Z-Score, *financial distress*, *financial statement*

ABSTRAK

Dalam kegiatan operasinya perusahaan tidak selalu dapat berkembang dengan baik, adakalanya perusahaan mengalami kerugian terus menerus sehingga memiliki potensi kebangkrutan. Penelitian ini bertujuan untuk memprediksi perusahaan telekomunikasi yang mengalami kesulitan keuangan dengan menggunakan analisis model Altman Z-Score. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hasil penelitian terhadap 4 perusahaan telekomunikasi menunjukkan bahwa ada tiga perusahaan yang dinyatakan dalam estimasi kebangkrutan yaitu PT XL Axiata Tbk, PT. Indosat Tbk dan PT Smartfren Tbk. PT Telekomunikasi Indonesia, Tbk adalah perusahaan yang dinyatakan dalam kondisi sehat.

Kata kunci : Altman Z-Score, *financial distress*, laporan keuangan

LATAR BELAKANG

Telekomunikasi telah menjadi kebutuhan yang tidak terpisahkan dari aktivitas kehidupan setiap individu, terutama pada era informasi. Mobilitas yang tinggi serta kebutuhan akan informasi yang cepat dan akurat menyebabkan pergeseran kebutuhan telekomunikasi masyarakat Indonesia. Pergeseran terjadi karena teknologi terbaru dianggap lebih fleksibel dan bermanfaat bagi orang-orang dengan mobilitas tinggi. Untuk itu para penggiat industri telekomunikasi harus tanggap dan bisa mengambil solusi yang tepat karena kemajuan industri telekomunikasi memiliki dampak yang besar bagi perkembangan ekonomi Indonesia. (www.indofortech.com)

Sejalan dengan meningkatnya permintaan terhadap layanan telekomunikasi menyebabkan penyediaan layanan komunikasi saat ini menghadapi tantangan yang lebih besar dalam menjalankan bisnisnya. Persaingan industri telekomunikasi di Indonesia semakin ketat dengan beragamnya produk dan layanan dengan harga kompetitif untuk penguasaan pangsa pasarnya masing-masing. Berbagai penawaran ini menimbulkan beragam pilihan bagi pelanggan, sehingga pelanggan dapat dengan mudah memilih produk dan layanan yang diinginkan dan dapat dengan mudah beralih dari penyedia layanan yang digunakan sebelumnya. Kondisi ini tentu dapat memengaruhi pendapatan perusahaan. Kondisi persaingan saat ini dinilai kurang

sehat dan membahayakan industri telekomunikasi.

Kondisi persaingan yang dinilai kurang sehat menyebabkan perusahaan telekomunikasi perlu menambah investasi untuk memenangkan persaingan. Penambahan investasi berdampak pula pada keuangan perusahaan yang membuka peluang untuk memperoleh keuntungan melalui optimalisasi penggunaan modal sehingga menjaga dari kesulitan keuangan. Perusahaan yang tidak mampu bersaing dapat mengalami kebangkrutan.

Kebangkrutan suatu perusahaan juga ditandai dengan kesulitan keuangan */financial distress*. Kesulitan keuangan didefinisikan oleh Ross (dalam **Sundjaja, 2013: 223**), sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya (*insolvency*). Kesulitan keuangan, mengganggu kegiatan operasional perusahaan yang mungkin mengarah pada kegagalan operasi perusahaan atau kepailitan. Oleh karena itu kondisi ini harus diwaspadai dan diantisipasi. Platt (dalam **Andre, 2013**) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Untuk menilai posisi tingkat kebangkrutan perusahaan dapat dilakukan dengan menilai rasio keuangan, (**Sundjaja, 2013: 225**). Salah satu metode untuk menganalisis kebangkrutan suatu perusahaan

telekomunikasi adalah analisis *Multivariate Discriminant Analysis* (MDA) dengan model analisis kebangkrutan yang dikembangkan oleh Altman dkk yaitu Model Altman Modifikasi.

Di dalam perkembangannya, tidak semua perusahaan telekomunikasi dapat menghasilkan laba di dalam operasinya. Beberapa perusahaan justru mengalami penurunan laba atau bahkan mengalami kerugian. Terjadinya penurunan laba terus menerus bahkan perusahaan mengalami kerugian merupakan salah satu indikator kebangkrutan.

Perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ada lima, yaitu PT Indosat Tbk, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT XL Axiata Tbk, PT Bakrie Telcom Tbk, dan PT Smartfren Tbk, (www.idx.co.id, diakses pada 01 Agustus 2018)

Berikut ini adalah gambaran data keuangan perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yang digunakan dalam menganalisis laporan keuangan.

Tabel 1. Laporan Laba Rugi Perusahaan Sektor Telekomunikasi yang terdapat di BEI Periode 2013-2017 (Saldo dalam tabel disajikan dalam miliar rupiah)

Perusahaan	Laba Rugi Usaha				
	2013	2014	2015	2016	2017
PT. Bakrie Telcom Tbk	911.3	160	(3,833.7)	(958)	-
PT XL Axiata Tbk	8,659	8,623	8,393	8,085	8,321
PT Smartfren Tbk	(129,490)	222,165	209,304	(2,253.2)	(1,982.6)
PT Indosat Tbk	1,509.2	672.9	2,362.1	3,940.5	4,032.5
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	41,776	45,673	51,415	59,498	64,609

Sumber : Annual Report

Dapat dilihat dari tabel 1, PT Bakrie Telecom Tbk mengalami kebangkrutan sehingga terpaksa menutup perusahaannya. PT Smartfren Tbk mengalami kerugian pada tahun 2013, 2016 dan 2017. Sedangkan PT XL Axiata Tbk dan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk mengalami keuntungan. Sementara itu, laba yang diperoleh Indosat Tbk fluktuatif dengan kecenderungan meningkat.

Terdapat banyak alat analisis yang digunakan untuk mengetahui suatu perusahaan berpotensi bangkrut atau tidak. Diantara alat analisis tersebut adalah model Altman Z-Score, Zmijewski, Springate, Grover, dll. Namun alat analisis yang sering digunakan adalah model Altman Z-Score karena keakuratan dalam menentukan prediksi *financial distress* yang cukup akurat. Analisis *financial distress* tersebut

dilakukan untuk memprediksi suatu perusahaan sebagai penilaian dan pertimbangan akan suatu kondisii perusahaan, Yoseph (dalam **Rahayu dkk, 2016**).

Dipilihnya sektor telekomunikasi sebagai objek penelitian, karena perkembangan industri telekomunikasi semakin meningkat. Melihat perkembangan telekomunikasi, maka memberikan peluang bagi para investor untuk melakukan investasi yang besar di bidang industri telekomunikasi. Dengan melakukan investasi yang besar dapat membuka peluang untuk mendapatkan laba bagi perusahaan dan meminimalisir terjadinya *financial distress*.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul: “**Analisis Prediksi *Financial Distress* Menggunakan Model Altman Z-Score Modifikasi**”.

RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka dapat dirumuskan pokok permasalahan yang berkaitan dengan pembahasan sebelumnya yaitu:

1. Bagaimana nilai rasio keuangan perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017 ?

2. Bagaimana prediksi *financial distress* dengan menggunakan Altman Z-Score Modifikasi terhadap perusahaan telekomunikasi terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017 ?

TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah diuraikan, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui nilai rasio keuangan yang digunakan sebagai analisis Z-Score pada perusahaan-perusahaan Telekomunikasi di Indonesia periode 2013-2017.
2. Untuk memprediksi *financial distress* dilihat dari nilai Z-Score pada perusahaan-perusahaan Telekomunikasi di Indonesia periode 2013-2017.

TINJAUAN PUSTAKA

Kesulitan keuangan didefinisikan oleh Ross dalam **Sundjaja 2013 : 223**, sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya (*insolvency*). Menurut Plat dalam **Fahmi (2013:158)** mendefinisikan *financial distress* sebagai “tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial*

distress dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas”.

Sundjaja (2013: 224) Model skor Z Altman adalah model *multivariate* untuk memprediksi kepailitan perusahaan. Edward Altman mengembangkan model skor Z (1968) dengan menggunakan rasio laporan keuangan dan analisis diskriminan berganda untuk memprediksi kepailitan bagi perusahaan manufaktur yang merupakan perusahaan publik. Model ini pertama kali dipublikasikan pada tahun 1968 dan dikembangkan dalam beberapa variasi pada tahun 1983. Model ini menggunakan data akuntansi dan data pasar keuangan, dengan menggunakan teknik statistik, model ini dapat membuat penerapan analisis laporan keuangan menjadi menarik. Dalam menggunakan model ini dibutuhkan laporan keuangan yaitu neraca, daftar laba rugi, data harga saham (bagi perusahaan publik) sehingga model ini mudah untuk dipahami dan diterapkan.

Model Z(2) atau disebut juga model Altman Z-Score Modifikasi (tidak menggunakan rasio perputaran penjualan) didisain untuk diterapkan pada perusahaan **bukan** manufaktur baik perusahaan publik maupun perusahaan swasta.

Bentuk model Z(2) adalah sebagai berikut :

$$Z(2) = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$

$$X1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$X2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$X3 = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

$$X4 = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Total Kewajiban}}$$

$$X5 = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Aktiva}}$$

Tabel 2. Kriteria Z-Score Altman Z(2)

Skor Z	Indikasi
< 1,10	Perusahaan pailit
1,10 < Z < 2,60	Daerah ragu-ragu artinya ada kemungkinan kesalahan mengklasifikasikan perusahaan atau perusahaan bisa pailit dan bisa tidak pailit
>2,60	Perusahaan yang baik/tidak pailit

Tabel 3. Bobot Z-Score Altman Z(2)

Variabel	Rasio Keuangan	Bobot
		Z(2)
X1	Modal Kerja/Total Aktiva	6,56
X2	Laba ditahan/ Total Aktiva	3,26
X3	Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva	6,72
X4	Nilai pasar Ekuitas/Total Kewajiban atau Nilai buku Ekuitas/Total Kewajiban	1,05

Tabel 4. Z-Score Altman Z(2)

Variabel	Rasio Keuangan	Sebaran
Skor Z(2)	$6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$	$<1,10$ $1,10 < Z < 2,60$ $>2,60$

Rasio dalam Altman Z-Score

1. Net Working Capital to Total Asset (WC/TA)

(Sundjaja, 2013: 225) Modal kerja yang dimaksud disini adalah perbedaan antara aktiva lancar dikurangi passiva lancar. Rasio ini secara eksplisit mengukur likuiditas dibandingkan dengan total aktiva perusahaan.

2. Retained Earning to Total Asset (RE/TA)

Sundjaja (2013:225) Rasio ini mengukur akumulasi laba atau rugi perusahaan dan secara implisit mencerminkan usia perusahaan. Sebagai contoh perusahaan yang berumur relatif muda mempunyai rasio yang rendah.

3. Earning Before Interest and Taxes to Total Asset (EBIT/TA)

Sundjaja (2013: 226) Rasio ini mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan yang di luar beban bunga dan pajak. Rasio ini sangat sesuai untuk mempelajari kepailitan perusahaan karena keberadaan perusahaan didasarkan pada daya beli dari aktivanya. Ketidakmampuan membayar pada perusahaan yang pailit terjadi karena total kewajiban melebihi nilai perusahaan ditentukan oleh daya beli dari aktivanya.

4. Book Value of Equity to Book Value of Debt (BE/BVD)

Sundjaja (2013: 226) Dalam rasio ini ekuitas diukur oleh gabungan nilai pasar dari saham preferen. Kewajiban termasuk kewajiban jangka pendek dan kewajiban jangka panjang. Rasio ini menunjukkan beberapa banyak nilai aktiva perusahaan dapat menurun (yang diukur oleh nilai pasar ekuitas dan utang) sebelum kewajiban melebihi

aktiva sehingga perusahaan menjadi tidak mampu untuk membayar kewajibannya. Rasio yang dapat digunakan juga adalah kekayaan bersih dibagi total utang. Bagi perusahaan yang bukan perusahaan publik maka nilai pasar ekuitas dapat digantikan oleh nilai buku.

5. *Sales/Total Assets (S/TA)*

Sundjaja (2013: 226) Rasio perputaran modal ini merupakan rasio keuangan standar yang menggambarkan kemampuan aktiva perusahaan menghasilkan penjualan. Ukuran ini juga mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi persaingan. Rasio ini bersifat unik dalam model, karenanya rasio ini bukan rasio yang signifikan dalam model. Rasio perputaran aktiva ini mempunyai variasi yang sangat berbeda antar industri karenanya dalam model alternatif, rasio ini tidak digunakan.

KERANGKA PEMIKIRAN

Penelitian ini dilakukan untuk memprediksi kesulitan keuangan/*financial distress* pada perusahaan telekomunikasi dengan menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi dengan indikator *working capital to total asset, retained earning to total asset, earning before interest and tax to total asset, market value of equity to total liabilities*.

Dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan telekomunikasi bertujuan untuk mengetahui nilai Altman Z-Score Modifikasi tersebut perlu dilakukan analisis menggunakan berbagai data pendukung yaitu laporan laba, rugi, harga saham, dan neraca. Data-data yang digunakan pada penelitian ini berupa data sekunder yang dikumpulkan dengan teknik kepustakaan. Data-data tersebut diperoleh dari berbagai sumber website Bursa Efek Indonesia (BEI), *Annual report* masing-masing perusahaan.

Data yang telah diperoleh akan diolah dengan rasio-rasio Altman Z-Score Modifikasi dan diklasifikasikan pada nilai Altman Z-Score Modifikasi untuk memprediksi *financial distress* perusahaan telekomunikasi.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian kuantitatif menurut **Indrawan dan Yaniawati (2016: 51)**, dapat diartikan suatu bentuk penelitian ilmiah yang mengkaji satu permasalahan dari suatu fenomena, serta melihat kemungkinan kaitan atau hubungan-hubungannya antar variable dalam permasalahan yang ditetapkan.

Jenis penelitian yang digunakan adalah eksplanatori. Menurut **Cooper (2014: 23)** sebuah studi eksplanatory mencoba menjelaskan alasan untuk fenomena yang menjadi studi deskriptif

yang diamati. Sebuah studi prediktif mencoba memprediksi kapan dan dalam situasi apa suatu peristiwa akan terjadi.

Kriteria yang digunakan dalam unit analisis adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI selama kurun waktu penelitian tahun 2013-2017.
2. Perusahaan telekomunikasi yang secara konsisten mempublikasikan laporan

keuangan selama kurun waktu penelitian tahun 2013-2017.

3. Setiap perusahaan yang akan dijadikan penelitian memiliki kelengkapan data yang dibutuhkan yaitu neraca, laporan laba-rugi, harga saham, terutama berkaitan dengan data yang akan diteliti dalam kurun waktu 2013-2017.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 5. Perusahaan yang diteliti
Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	<i>Listing</i>
1	EXCL	XL Axiata Tbk	29 September 2005
2	FREN	Smartfren Telecom Tbk	29 November 2006
3	ISAT	Indosat Tbk	19 Oktober 1994
4	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	14 November 1995

Data yang digunakan pada penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau dokumen, (Sugiyono, 2017: 137). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kepustakaan yaitu penelitian di mana data tidak diperoleh dari lapangan tetapi dari perpustakaan atau tempat lain yang menyimpan referensi, dokumen-dokumen yang berisi data yang telah teruji validitasnya, (Sugiyono, 2017: 15).

Metode analisis data digunakan untuk menginterpretasikan data yang digunakan dalam penelitian. Langkah-langkah yang dilakukan dalam melakukan analisis data adalah sebagai berikut:

1. Mengumpulkan data keuangan perusahaan telekomunikasi yang secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan selama kurun waktu penelitian tahun 2013-2017.
2. Menghitung rasio-rasio keuangan yang sesuai dengan variabel yang telah ditetapkan oleh Altman.

3. Memasukan rasio-rasio keuangan yang telah dihitung ke dalam formula persamaan Altman Z Score.
4. Melakukan analisis berupa prediksi keadaan perusahaan . Jika nilai $Z > 2,99$ diprediksikan bahwa kecil kemungkinan perusahaan akan bangkrut, jika nilai Z berada pada rentang 1,81 hingga 2,99 kemungkinan meragukan perusahaan akan bangkrut sedangkan jika nilainya $< 1,81$ besar kemungkinan perusahaan akan bangkrut.

Operasionalisasi variabel adalah variabel penelitian dimaksudkan untuk memahami arti setiap variabel penelitian sebelum dilakukan analisis, instrumen, serta sumber pengukuran (Sujarweni, 2015 :77). Adapun variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Skala	Jumlah Data
Altman Z-Score adalah model <i>multivariate</i> untuk memprediksi kepailitan perusahaan. Sundjaja (2013: 224)	Perbandingan <i>Working Capital to Total Asset</i>	Rasio	20
	Perbandingan <i>Retained Earning to Total Asset</i>	Rasio	20
	Perbandingan <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset</i>	Rasio	20
	Perbandingan <i>Market Value of Equity to Total Liabilities</i>	Rasio	20

HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebelum menghitung nilai Z Score, terlebih dahulu menghitung nilai-nilai variabel yang terkandung dalam model Altman. Variabel-variabel yang dimaksud adalah rasio *working capital/total asset* (X1), *retained earnings/total asset* (X2), *earning before interest and taxes/total asset* (X3), *book value of equity/book value of total debt* (X4). Setelah nilai X1 sampai X4 diketahui maka selanjutnya melihat kondisi perusahaan dengan menjumlahkan nilai X1 sampai X4 tersebut. Hasil ini menunjukkan kondisi perusahaan apakah berada dalam kondisi *Distress Zone* (zona kesulitan), *Grey Zone* (zona/area abu-abu), dan *Safe Zone* (zona aman). Kriteria Z-Score yang akan dipakai dapat dilihat pada tabel 2.

Dengan mengetahui kriteria *score* Altman maka dapat diketahui nilai hasil penjumlahan X1 sampai X4 masing-masing perusahaan serta kondisi setiap perusahaan setiap tahunnya sebagai berikut :

Tabel 7. Hasil Nilai Z-Score Kelima Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017

Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI	Tahun	Hasil Z Score				Total Hasil Z Score	Kriteria
		X1	X2	X3	X4		
PT XL Axiata Tbk	2013	-0,340	0,801	0,484	1,866	2,811	<i>Safe</i>
	2014	-0,215	0,430	0,188	0,879	1,282	<i>Grey</i>
	2015	-0,624	0,465	0,144	0,731	0,716	<i>Distress</i>
	2016	-0,917	0,525	0,001	0,770	0,379	<i>Distress</i>
	2017	-0,937	0,537	0,163	0,958	0,721	<i>Distress</i>
PT. Smartfren Tbk	2013	-1,459	-2,385	-0,683	0,123	-4,404	<i>Distress</i>
	2014	-1,663	-2,401	-0,368	0,124	-4,309	<i>Distress</i>
	2015	-0,618	-2,328	-0,432	0,397	-2,981	<i>Distress</i>
	2016	-0,807	-2,904	-0,584	0,341	-3,954	<i>Distress</i>
	2017	-1,045	-2,295	-0,628	0,366	-3,601	<i>Distress</i>
PT. Indosat Tbk	2013	-0,761	0,859	0,185	0,611	0,895	<i>Distress</i>
	2014	-1,546	0,679	0,082	0,595	-0,191	<i>Distress</i>
	2015	-1,200	0,632	0,287	0,745	0,464	<i>Distress</i>
	2016	-1,421	0,767	0,521	1,004	0,871	<i>Distress</i>
	2017	-0,870	0,823	0,535	0,764	1,252	<i>Grey</i>
PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk	2013	0,236	1,642	1,320	4,390	7,589	<i>Safe</i>
	2014	0,091	1,605	1,333	5,431	8,461	<i>Safe</i>
	2015	0,493	1,526	1,250	4,518	7,788	<i>Safe</i>
	2016	0,290	1,536	1,438	5,687	8,951	<i>Safe</i>
	2017	0,072	1,540	1,452	5,442	8,506	<i>Safe</i>

Sumber : Data Sekunder Diolah (2018)

Dari keempat perusahaan telekomunikasi di Indonesia yang diteliti, hasil yang telah didapatkan hanya ada satu perusahaan yang berada dalam zona aman yaitu PT Telekomunikasi Indonesia Tbk selama periode 2013-2017. Hal ini disebabkan pada tahun 2013, PT

Telekomunikasi Indonesia Tbk berekspansi internasional untuk mempertahankan tingkat pertumbuhan tinggi dan berkelanjutan. Inisiatif strategis ini telah mengantarkan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk mencapai pertumbuhan dan memantapkan langkah sebagai perusahaan penyedia layanan *times*

yang dominan di Indonesia dan diperhitungkan di kawasan regional. Tahun 2014, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk berinvestasi pada bisnis digital untuk meningkatkan daya saing sekaligus mempertahankan pertumbuhan berkelanjutan di masa depan. Tahun 2015, dalam rangka mewujudkan masyarakat digital, Telkom menyediakan layanan konektivitas berkualitas tinggi melalui pembangunan infrastruktur dan mengembangkan konten dan aplikasi yang bermanfaat dalam kehidupan masyarakat sehari-hari sehingga memberikan pengalaman digitalisasi terbaik bagi pelanggan. Tahun 2016, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk memiliki infrastruktur yang terintegrasi. Dan pada tahun 2017, sejalan dengan transformasi PT Telekomunikasi Indonesia Tbk menuju perusahaan telekomunikasi digital, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk berperan penting dalam mengakselerasi digital ekonomi Indonesia. Infrastruktur yang terkini dan terintegrasi telah membuka berbagai peluang ekonomi. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk juga menjadi katalis ekonomi digital Indonesia dengan menyediakan berbagai teknologi dan platform digital, serta menjadi kendaraan bagi digital startups untuk mengembangkan inovasinya.

Sedangkan tiga perusahaan lainnya yaitu PT XL Axiata Tbk pada tahun 2013 berada di zona aman karena PT XL Axiata Tbk berhasil menstabilkan pendapatan dari tahun sebelumnya. PT XL Axiata Tbk menjadi salah satu dari dua operator selular yang memenangkan seleksi tender tambahan kanal frekuensi seluler generasi ketiga (3G)

pada Pita Frekuensi Radio 2.1 Ghz. PT XL Axiata Tbk juga membuktikan bahwa secara teknis siap mengadopsi teknologi 4G LTE (*long term evolution*). Momentum Konferensi Tingkat Tinggi Asia Pacific economic Cooperation (KTT APeC) di bulan Oktober 2013 menjadi kesempatan PT XL Axiata Tbk untuk menguji sejauh mana mampu menghadirkan layanan dengan jaringan masa depan 4G LTE. Di tahun 2014, terdapat beberapa tantangan yang harus mendapat penanganan khusus agar PT XL Axiata Tbk tetap dapat bertumbuh secara optimal. Beberapa kewajiban yang telah jatuh tempo dan pembayaran bunga utang juga memberi tekanan pada *cashflow* Perseroan. Namun PT XL Axiata Tbk terus berusaha mengurangi dampak kerugian kurs dengan melakukan lindung nilai pada lebih dari 60% dari total kewajiban Perseroan di tahun 2014. PT XL Axiata Tbk juga menandatangani Perjanjian Pembelian Aset (*Asset Purchase Agreement* atau "APA") dengan PT Solusi Tunas Pratama Tbk. ("STP"), selaku pemenang tender penjualan 3.500 menara yang diselenggarakan PT XL Axiata Tbk, dengan nilai transaksi sebesar Rp5,6 Triliun. Bersama dengan itu, PT XL Axiata Tbk dan STP juga menandatangani Perjanjian induk Sewa menara dimana PT XL Axiata Tbk telah setuju untuk menyewa kembali menara yang telah dijual kepada STP untuk jangka waktu 10 tahun. Karena hal ini, pada tahun 2014 PT XL Axiata Tbk berada pada kondisi rawan. Pada tahun 2013-2017 PT XL Axiata Tbk berada dalam zona kesulitan karena PT XL Axiata Tbk masih dalam masa transisi, PT XL Axiata Tbk mengalami penurunan pendapatan. Penyelesaian kewajiban kepada

pihak ketiga terkait penggabungan usaha dengan AXIS yang menggunakan valuta asing menjadi tantangan berat akibat pelemahan nilai tukar Rupiah.

PT Smartfren Tbk selama lima tahun periode 2013-2017 berada pada zona kesulitan hal ini disebabkan karena persaingan yang ketat, PT Smartfren Tbk tertinggal dalam pelayanan data (seperti layanan data 4G LTE) untuk jaringan yang handal dan berkualitas. Walaupun di tahun 2015 Smartfren mulai migrasi dari layanan data CDMA ke LTE, PT Smartfren Tbk kesulitan dalam menghadapi tantangan yang dihadapi untuk menarik pelanggan lama yang masih menggunakan layanan CDMA untuk beralih dan sulit bersaing dengan pelaku pasar di sektor telekomunikasi melalui produk dan layanan yang inovatif dan berkualitas tinggi.

Perusahaan terakhir yaitu PT Indosat Tbk yang berada di dalam zona kesulitan selama 4 tahun pada periode 2013-2016. Hal ini disebabkan karena Indosat banyak mengeluarkan dana untuk mengembangkan dan memperluas jaringan seluler. Pada tahun 2017 PT Indosat Tbk berada pada zona rawan, walaupun Indosat berada pada zona rawan tetapi keadaan ini adalah suatu peningkatan bagi Indosat, hal ini disebabkan kontribusi positif dari layanan konsumen yang mengedepankan data sehingga menambah pendapatan dan laba yang meningkat.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil perhitungan dengan menggunakan metode Altman Z Score, diketahui bahwa PT hanya PT Telekomunikasi Indonesia Tbk saja yang berada dalam *safe zone*, PT Indosat Tbk mengalami perkembangan yang baik dari tahun ke tahunnya, sedangkan PT Smartfren Tbk dan PT XL Axiata Tbk berada dalam *distress zone*.

Bagi investor yang akan menanamkan modalnya/berinvestasi pada perusahaan, diharapkan dapat membaca kondisi perusahaan pada beberapa periode guna menghindari kerugian dalam berinvestasi. Bagi perusahaan yang mengalami kesulitan likuiditas dapat menjual aset yang tidak produktif agar menambah modal perusahaan. Merger dapat dijadikan pilihan strategi dalam mengatasi perusahaan yang diprediksi mengalami *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

- Cooper. 2014. *Business Research Methods*. New York: McGraw-Hill
- Fahmi, I. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Indrawan, R, Yaniawati, P. (2016). *Metodologi Penelitian*. Bandung: PT. Refika Aditama.

Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Surjaweni, V.W. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Pustakabarupress.

Sundjaja, R.S. 2013. *Manajemen Keuangan 1*. Jakarta: Literata Lintas Media.

Rahayu, dkk., 2016. Analisis *Financial Distress* dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski, pada Perusahaan Telekomunikasi. Vol. 4.

www.indofortech.com

www.idx.co.id