

**ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DENGAN MENGGUNAKAN METODE ALTMAN Z-SCORE
UNTUK MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN PADA PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012)**

Oleh : Risco Ch.S. Ondang
Manajemen Bisnis Telekomunikasi dan Informatika
Universitas Telkom

ABSTRAK

Masalah keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang berdampak pada kebangkrutan perusahaan. Perusahaan yang mengalami kesulitan dalam pembayaran hutang jangka pendek atau dapat disebut sebagai masalah likuiditas memungkinkan perusahaan masuk dalam kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress*. Untuk mengetahui kondisi tersebut maka dapat menggunakan metode Altman-Z-Score. Metode Altman Z-Score dapat menunjukkan kondisi dari suatu perusahaan apakah perusahaan tersebut berada dalam kondisi kesulitan keuangan atau tidak dan dapat juga digunakan sebagai peringatan awal agar perusahaan dapat terhindar dari kebangkrutan.

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif dimana hanya mengukur kondisi masing-masing perusahaan tanpa mencari hubungan atau pengaruh perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Obyek penelitian yaitu perusahaan telekomunikasi di Indonesia yang dipilih melalui tahap *purposive sampling* atau sesuai dengan kriteria, yaitu perusahaan telekomunikasi yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta mempunyai audit laporan keuangan yang tersedia sebagai data sekunder.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ada keempat perusahaan yang mengalami masalah likuiditas masuk ke dalam kondisi kesulitan keuangan dan dapat mengarah pada kebangkrutan usaha yaitu pada perusahaan XL pada tahun 2008 dan 2009, kemudian pada perusahaan Indosat pada tahun 2009 sampai tahun 2011 selanjutnya pada perusahaan BTEL pada tahun 2009 sampai tahun 2012 dan yang terakhir pada perusahaan Smartfren pada tahun 2008 sampai 2012. Keempat perusahaan ini mengalami nilai *working capital to total asset* yang rata-rata negatif selama kurun lima tahun. kemudian untuk perusahaan BTEL dan Smartfren ditambah dengan rata-rata nilai *retained earning to total asset* serta nilai *EBIT to total asset* perusahaan yang negatif.

Kata kunci : Altman Z-Score, Financial Distress, Kebangkrutan, Perusahaan Telekomunikasi.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Kebangkrutan merupakan masalah yang dapat terjadi dalam sebuah perusahaan apabila perusahaan tersebut mengalami kondisi kesulitan. Kesulitan perusahaan yang dapat menyebabkan kebangkrutan disebabkan dalam dua faktor yaitu, kesulitan yang disebabkan dari faktor eksternal dan kesulitan yang disebabkan dari faktor internal. Dari faktor eksternal seperti terjadinya kesulitan bahan baku atau kesulitan sumber daya perusahaan, sehingga perusahaan kehilangan kesempatan dalam melakukan produksi dan menghasilkan profit, kemudian kesulitan diakibatkan faktor alam seperti terjadinya bencana yang memaksa perusahaan melakukan pembubaran. Sedangkan untuk faktor internal bisa dilihat dari segi keuangan perusahaan, yaitu kesulitan terjadi apabila perusahaan sudah tidak mampu lagi membayar semua hutang-hutangnya dan memenuhi kewajibannya sehingga perusahaan mulai melakukan pembubaran dan akan mulai berdampak pada pengesahan pailit. Tahap awal kebangkrutan bisnis yang terjadi dalam perusahaan biasanya diawali terjadinya kesulitan keuangan (*Financial Distress*). Hal ini dapat dilihat dari laporan laba rugi dan neraca keuangan dalam perusahaan. Dari informasi laporan laba rugi dan neraca keuangan perusahaan, terdapat beberapa rasio-rasio keuangan yang dapat diteliti untuk memprediksikan kebangkrutan. Dalam Prihadi (2010: 333) rasio-rasio tersebut yaitu, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas. Rasio-rasio ini merupakan rasio yang berhubungan kuat dengan kebangkrutan.

Pada perusahaan-perusahaan telekomunikasi Indonesia yang *go public* (tercatat dalam bursa efek Indonesia) pada tahun 2008 sampai 2012 terdapat lima perusahaan telekomunikasi yang mengalami masalah dalam rasio likuiditas yaitu Telkomsel, Indosat, XL, Bakrie Telecom dan Smartfren (Sumber data diolah, laporan keuangan masing-masing perusahaan). Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dalam melunasi hutang jangka pendek tepat pada waktunya. Efek yang dapat ditimbulkan yaitu perusahaan kehilangan kesempatan dalam memperoleh keuntungan apabila terdapat diskon dalam pembayaran, dapat mengarah pada penjualan aset dan investasi yang dipaksakan dan dapat menimbulkan kegagalan bisnis dimana hutang yang menumpuk dapat bertambah nilainya. Oleh karena itu kelima perusahaan dapat berpeluang masuk kedalam kondisi kesulitan keuangan dan untuk memastikan hal tersebut maka digunakan alat ukur rasio keuangan untuk mengetahui kondisi perusahaan salah satunya

menggunakan metode Altman Z-Score dimana metode ini dapat digunakan dalam memprediksikan situasi atau kondisi kebangkrutan pada perusahaan.

Perumusan Masalah

Dari latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Berapakah rata-rata nilai rasio keuangan yang digunakan sebagai analisis Z-Score pada perusahaan-perusahaan Telekomunikasi di Indonesia ?
2. Bagaimana prediksi kebangkrutan dilihat dari nilai Z Score pada perusahaan-perusahaan Telekomunikasi di Indonesia ?
3. Bagaimana perkembangan trend (kecenderungan) dari nilai Z-Score pada perusahaan-perusahaan Telekomunikasi di Indonesia ?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang telah dijelaskan diatas maka tujuan penelitian adalah

1. Untuk mengetahui rata-rata nilai rasio keuangan yang digunakan sebagai analisis Z-Score pada perusahaan-perusahaan Telekomunikasi di Indonesia.
2. Untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan-perusahaan Telekomunikasi di Indonesia dilihat dari nilai Z Score.
3. Untuk mengetahui perkembangan trend (kecenderungan) dari nilai Z-Score pada perusahaan-perusahaan Telekomunikasi di Indonesia.

Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat membantu pihak-pihak yang terkait dalam perusahaan untuk mengidentifikasi informasi lebih spesifik dari kondisi perusahaan-perusahaan Telekomunikasi di Indonesia untuk pengambilan keputusan. dan juga dapat berguna untuk masing-masing pihak perusahaan agar mengetahui seberapa baik kondisi perusahaan mereka.

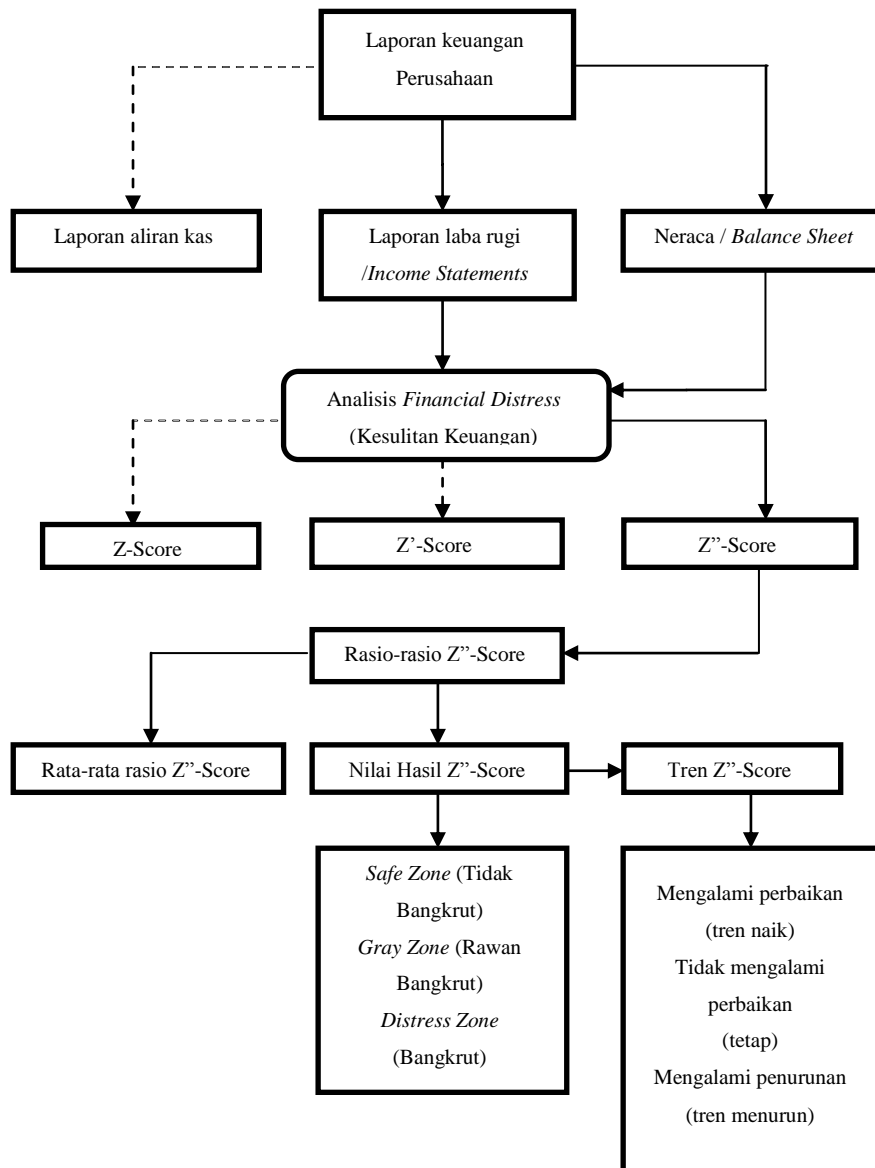
Ruang Lingkup Penelitian

Variabel dalam penelitian ini adalah *working capital to total assets (X1)*, *retained earning to total assets (X2)*, *earnings before interest and tax to total assets (X3)*, dan *book value of equity to book value of total liabilities (X4)*.

Lokasi dan Objek Penelitian

Lokasi penelitian pada Bursa Efek Indonesia, dengan objek penelitian adalah lima perusahaan telekomunikasi yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2008 sampai 2012, terdiri dari PT Telekomunikasi Indonesia Tbk., PT Indosat, Tbk., PT XL Axiata, Tbk., PT Bakrie Telecom Tbk., dan PT Smartfren Telecom Tbk.

Kerangka Pemikiran



Keterangan : - - - - - Tidak digunakan

Dalam penelitian ini, analisis kesulitan keuangan diambil dari laporan laba rugi dan neraca di masing-masing perusahaan, dimana dari kedua informasi tersebut terdapat rasio-rasio yang dibutuhkan dalam memprediksikan kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman Z-Score. Sedangkan metode Altman Z-Score yang di gunakan yaitu metode ketiga dari pengembangan Z-Score Altman yang digunakan untuk perusahaan bukan manufaktur dalam hal ini yaitu perusahaan telekomunikasi yang tercatat di bursa efek Indonesia. Dengan metode Altman Z-Score ketiga dapat diketahui nilai dari masing-masing rasio Z-Score yang mempunyai nilai negatif dan hasil nilai Z-Score yang dapat menunjukkan kondisi perusahaan apakah perusahaan berada dalam *safe zone* (tidak bangkrut), *gray zone* (rawan bangkrut), dan *distress zone* (bangkrut), selanjutnya dari hasil nilai tersebut dapat dilihat tren nilai Z-Score dari tahun 2008 sampai 2012 apakah masing-masing perusahaan mengalami perbaikan, penurunan dan atau tidak mengalami perubahan.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian yang dilakukan penulis adalah penelitian deskriptif dengan metode kuantitatif yaitu rumusan masalah secara deskriptif dan data secara kuantitatif. Masalah deskriptif yang diangkat penulis yaitu analisis *financial distress* dengan menggunakan metode Altman Z''-Score (metode kuantitatif berupa angka-angka dengan rumus Altman) sebagai variabel mandiri untuk memprediksikan kebangkrutan.

Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian pada tahun 2008 sampai dengan 2012.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan adalah berupa laporan keuangan yang termasuk data kuantitatif yaitu berupa angka-angka. Menurut Tika (2006:57) data adalah sekumpulan bukti atau fakta yang dikumpulkan dan disajikan untuk tujuan tertentu. Berdasarkan sifatnya data digolongkan menjadi dua, yaitu data kuantitatif dan data kualitatif. Data kuantitatif adalah data yang bersifat angka. Data kualitatif data yang dinyatakan dalam bentuk kalimat atau uraian.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan adalah data sekunder. Dimana data didapat dari sumber yang lain yaitu di dalam website bursa efek indonesia yang sudah tersedia dan dalam bentuk laporan keuangan. Data sekunder adalah data yang sudah tersedia sehingga kita tinggal mencari dan mengumpulkannya. Sarwono dan Tutty (2008:153). Menurut Sugiyono (2012:225) sumber data sekunder merupakan sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, misalnya lewat orang lain atau dokumen. Sedangkan menurut Tika (2006:58) data sekunder adalah data yang telah lebih dulu dikumpulkan dilaporkan oleh orang atau instansi diluar dari peneliti sendiri, walaupun yang dikumpulkan itu sesungguhnya adalah data yang asli.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan penulis yaitu teknik pengumpulan data menggunakan media internet atau *online* dengan pengumpulan data melalui website yang terpercaya, yaitu website bursa efek indonesia (www.idx.com) untuk mendapatkan data laporan keuangan perusahaan serta teknik pengumpulan data termasuk dengan cara data sekunder. Dalam Sarwono dan Tutty (2008:164) ada dua cara untuk mengumpulkan data melalui internet yaitu melalui website dan melalui email. Dalam Tika (2006:64) teknik pengumpulan data dapat dibagi menjadi empat, yaitu observasi, angket, wawancara, dan data sekunder.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan metode Altman *Z-Score* yang digunakan yaitu *Z-Score* model ketiga (*nonmanufacture firm / service sector*) dengan rumus sebagai berikut:

Keterangan:

$X_1 = \text{Working Capital/Total Assets}$

$X_2 = \text{Retained Earnings/Total Assets}$

$X_3 = \text{Earning before Interest and Taxes/Total Assets}$

$X_4 = \text{Book Value of Equity/Book Value of Total Liabilities}$

$Z'' = \text{Overall Index or Score}$

Nilai *cutoff Z''-Score* :

$Z'' > 2,60$ *Safe Zone / Nonbankruptcy*

$1,10 < Z'' < 2,60$ *Gray Zone*

$Z'' < 1,10$ *Distress Zone / Bankruptcy*

Dan dianalisis tiap variabel di setiap perusahaan dari tahun 2008 sampai 2012 berdasarkan model Altman dengan rumus perhitungan rasio modal kerja / total aset (X_1):

$$X_1 = \frac{\text{Modal Kerja (aset lancar - hutang lancar)}}{\text{Total Aset}} \times 6,56 \text{ (bobot } Z''\text{-Score } X_1)$$

dan hasil X_1 yang di dapat untuk masing-masing perusahaan yaitu :

Tabel 4.1
Nilai Rasio Modal Kerja Terhadap Total Aset (X1)
Periode 2008 - 2012

Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia	X1					Rata - rata
	2008	2009	2010	2011	2012	
PT Telkom Indonesia Tbk	-0,889643361	-0,708140605	-0,114569724	-0,059263687	0,227720102	-0,30878
PT Indosat Tbk	-0,128865701	-0,706574791	-0,718867413	-0,675552247	-0,35370416	-0,5161
PT XL Axiata Tbk	-0,562029132	-0,958744986	-0,56209119	-1,124031469	-0,94008657	-0,8294
PT Bakrie Telecom Tbk	0,952484919	-0,189385904	-0,171776547	-1,078231359	-0,91805093	-0,28099
PT Smartfren Tbk	-0,51709359	-1,006749665	-2,382894641	-1,229731359	-1,01685915	-1,23067

Dari hasil nilai rata-rata rasio X1 selama lima tahun, kelima perusahaan menunjukkan rata-rata nilai X1 negatif, hal ini menunjukkan rata-rata selama lima tahun kelima perusahaan tersebut memiliki hutang lancar yang lebih besar dari aset lancar, artinya bahwa kelima perusahaan selama lima tahun tidak dapat menutupi kewajiban lancarnya atau kewajiban jangka pendek.

Pada variabel kedua yaitu perhitungan rasio laba ditahan / total aset (X2) sebagai berikut :

$$X2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}} \times 3,26 \text{ (bobot } Z\text{-Score } X2)$$

dan hasil X2 yang di dapat untuk masing-masing perusahaan yaitu :

Tabel 4.2
Nilai Rasio Laba Ditahan Terhadap Total Aset (X2)
Periode 2008 - 2012

Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia	X2					Rata - rata
	2008	2009	2010	2011	2012	
PT Telkom Indonesia Tbk	1,125291466	1,218568762	0,501188556	1,488501562	1,544891487	1,175688
PT Indosat Tbk	0,939802124	0,915738934	0,947993201	0,991683002	1,076696649	0,974382
PT XL Axiata Tbk	0,102294678	0,311554071	0,658900802	0,776710446	0,833309218	0,536554
PT Bakrie Telecom Tbk	-0,270862758	-0,174345659	-0,158776042	-0,369461768	-0,66845225	-0,32838
PT Smartfren Tbk	-1,27171943	-1,779108489	-2,909840892	-1,697251169	-1,74854907	-1,88129

Dari hasil nilai rata-rata rasio X2 selama lima tahun, hanya dua perusahaan yang mengalami nilai rata-rata X2 negatif yaitu PT. Bakrie Telecom Tbk dan PT.Smartfren Tbk, disebabkan dari tahun ke tahun nilai X2 kedua perusahaan tersebut selalu negatif. Hal ini menunjukkan rata-rata selama lima tahun pembiayaan keuangan kedua perusahaan tersebut lebih mengandalkan hutang dibandingkan profit disebabkan perusahaan mengalami kerugian.

Pada variabel ketiga yaitu perhitungan rasio laba sebelum bunga dan pajak / total aset (X3) pada sebagai berikut :

$$X3 = \frac{\text{Laba sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 6,72 \text{ (bobot } Z\text{-Score } X3)$$

dan hasil X3 yang di dapat untuk masing-masing perusahaan yaitu :

Tabel 4.3
Nilai Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak Terhadap Total Aset (X3)
Periode 2008 - 2012

Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia	X3					Rata - rata
	2008	2009	2010	2011	2012	
PT Telkom Indonesia Tbk	1,49581064	1,539440569	1,442663584	1,36005434	1,461916332	1,45997
PT Indosat Tbk	0,302259013	0,272503411	0,13763839	0,152233394	0,230302004	0,218987
PT XL Axiata Tbk	0,017480959	0,57683465	0,953820568	0,833168305	0,711015311	0,611472
PT Bakrie Telecom Tbk	0,140011713	0,085622117	0,050338156	0,543572884	-0,70863839	-0,19525
PT Smartfren Tbk	1,650615095	0,953094646	2,043998938	1,447931689	-0,63866867	-1,34686

Dari hasil nilai rata-rata rasio X3 selama lima tahun, hanya dua perusahaan yang mengalami nilai rata-rata X3 negatif yaitu PT. Bakrie Telecom Tbk dan PT Smartfren Tbk, pada perusahaan Smartfren hal ini disebabkan dari tahun ke tahun nilai X3 perusahaan tersebut negatif sedangkan pada perusahaan Bakrie Telecom hanya pada tahun 2011 dan 2012 nilai X3 menjadi negatif, tetapi bila dirata-ratakan selama lima tahun hasil rata-rata nilai X3 menjadi negatif akibat dari nilai X3 di tahun sebelumnya tergolong kecil. Hal ini menunjukkan bahwa kedua perusahaan tersebut sedikit dapat memanfaatkan aset agar menghasilkan laba untuk menutupi beban usaha perusahaan atau beban usaha perusahaan bernilai tinggi, mendekati atau lebih dari total pendapatan sehingga laba usaha dapat bernilai negatif atau dikatakan mengalami kerugian.

Pada variabel keempat perhitungan rasio nilai buku modal/ nilai buku hutang (X4) sebagai berikut :

$X4 = \frac{\text{Nilai Buku Modal}}{\text{Nilai Buku Hutang}} \times 1,05$ (bobot Z"-Score X4)

Nilai Buku Hutang

dan hasil X4 yang di dapat untuk masing-masing perusahaan yaitu :

Tabel 4.4
Nilai Buku Modal Terhadap Nilai Buku Hutang (X4)
Periode 2008 - 2012

Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia	X4					Rata - rata
	2008	2009	2010	2011	2012	
PT Telkom Indonesia Tbk	0,76239939	0,859408731	1,076043262	1,521879828	1,584260323	1,160798
PT Indosat Tbk	0,537732871	0,513032129	0,541997003	0,592294383	0,676527522	0,572317
PT XL Axiata Tbk	0,183845134	0,497565678	0,791752305	0,822578144	0,803485201	0,619845
PT Bakrie Telecom Tbk	1,540495467	0,826456204	0,762018024	0,584776148	0,54370452	0,85149
PT Smartfren Tbk	0,187610863	0,209907724	0,027254967	0,380213782	0,564144222	0,262924

Dari hasil nilai rata-rata rasio X4 selama lima tahun, kelima perusahaan memiliki rata-rata nilai X4 positif, hal ini menunjukkan bahwa kelima perusahaan selama lima tahun terhindar dari masalah solvabilitas, hanya saja bila perusahaan memiliki nilai rata-rata selama lima tahun mendekati nol atau bahkan negatif artinya perusahaan mendekati masalah solvabilitas dimana aset lebih kecil dari hutang atau kewajiban perusahaan atau mungkin bahwa selama kurun waktu lima tahun perusahaan mengalami kerugian terus menerus.

Setelah hasil nilai X1 sampai X4 diketahui maka tahap selanjutnya melihat kondisi perusahaan dengan menjumlahkan nilai X1 sampai X4 tersebut. Hasil ini menunjukkan kondisi perusahaan apakah berada dalam kondisi *Distress Zone* (zona Kesulitan), *Gray Zone* (zona/area abu-abu) dan *Safe Zone* (zona aman). Kriteria Z"-Score yang akan dipakai dapat dilihat di tabel berikut :

Tabel 4.5
Kriteria Z"-Score Altman

Area Z"-Score/ Kondisi Perusahaan	Score Altman
Safe Zone / Perusahaan dalam kondisi aman	Nilai > 2,60
Gray Zone / Perusahaan dalam kondisi zona abu-abu	Berada pada nilai 1,1 dan 2,60
Distress Zone / Perusahaan dalam kondisi kesulitan (<i>financial distress</i> dan kebangkrutan)	Nilai < 1,1

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 4.6
Hasil Nilai Z"-Score Kelima Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia
Periode 2008 - 2012


Perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Tahun 2008-2012	Hasil Z"-Score (X1)	Hasil Z"-Score (X2)	Hasil Z"-Score (X3)	Hasil Z"-Score (X4)	Total Hasil Z"-Score	Kategori Z"Score
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2008	-0,89	1,125	1,496	0,762	2,494	Gray Zone
	2009	-0,708	1,219	1,539	0,859	2,909	Safe Zone
	2010	-0,115	0,501	1,443	1,076	2,905	Safe Zone
	2011	-0,059	1,489	1,36	1,522	4,311	Safe Zone
	2012	0,228	1,545	1,462	1,584	4,819	Safe Zone
PT Indosat Tbk	2008	-0,129	0,94	0,302	0,538	1,651	Gray Zone
	2009	-0,707	0,916	0,273	0,513	0,995	Distress Zone
	2010	-0,719	0,948	0,138	0,542	0,909	Distress Zone
	2011	-0,676	0,992	0,152	0,592	1,061	Distress Zone
	2012	-0,354	1,077	0,23	0,677	1,63	Gray Zone
PT XL Axiata Tbk	2008	-0,562	0,102	-0,017	0,184	-0,293	Distress Zone
	2009	-0,958	0,312	0,577	0,498	0,427	Distress Zone
	2010	-0,562	0,659	0,954	0,792	1,842	Gray Zone
	2011	-1,124	0,777	0,833	0,823	1,308	Gray Zone
	2012	-0,94	0,833	0,711	0,803	1,408	Gray Zone
PT Bakrie Telecom Tbk	2008	0,952	-0,271	0,14	1,54	2,362	Gray Zone
	2009	-0,189	-0,174	0,086	0,826	0,548	Distress Zone
	2010	-0,172	-0,159	0,05	0,762	0,482	Distress Zone
	2011	-1,078	-0,369	-0,544	0,585	-1,406	Distress Zone
	2012	-0,918	-0,668	-0,709	0,544	-1,751	Distress Zone
PT Smartfren Tbk	2008	-0,517	-1,272	-1,651	0,188	-3,252	Distress Zone
	2009	-1,007	-1,779	-0,953	0,21	-3,529	Distress Zone
	2010	-2,383	-2,91	-2,044	-0,027	-7,364	Distress Zone


	2011	-1,23	-1,697	-1,448	0,38	-3,995	Distress Zone
	2012	-1,017	-1,749	-0,639	0,564	-2,84	Distress Zone

Sumber : Data Sekunder Diolah (2014)

Ket :

 = Safe Zone

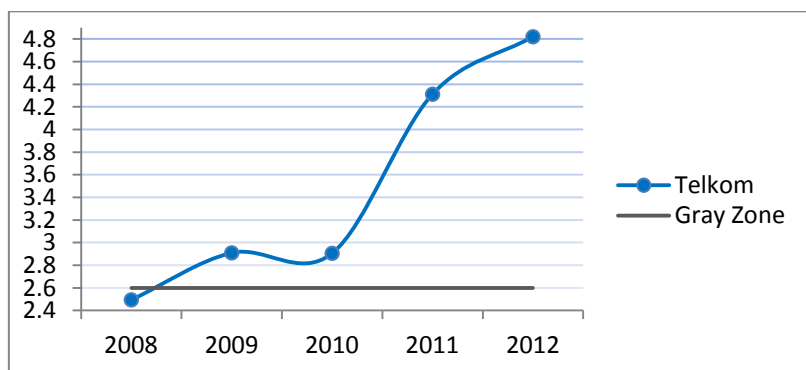
 = Gray Zone

 = Distress Zone

Disimpulkan dari kelima perusahaan Telekomunikasi di Indonesia, sesuai hasil yang telah didapatkan, hanya ada satu perusahaan yang dominan berada dalam zona aman yaitu perusahaan Telkom Indonesia, sedangkan yang dominan berada dalam zona abu-abu yaitu perusahaan XL Axiata yang dapat juga memungkinkan mengalami rawan kesulitan keuangan ataupun kebangkrutan, sedangkan sisanya ada tiga perusahaan yang berada dominan dalam zona kesulitan yaitu Indosat, Bakrie Telecom dan Smartfren. Untuk melihat apakah dari kelima perusahaan tersebut mengalami perbaikan maka harus dilihat dari grafik trend perusahaan selama lima tahun sehingga dapat membedakan perusahaan mengalami perbaikan ataupun tidak.

Gambar 4.1

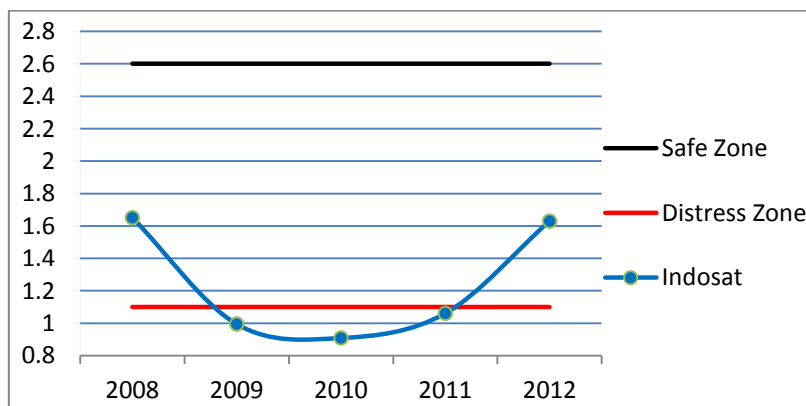
Trend Z-Score PT Telekomunikasi Indonesia Tbk



Garis trend menunjukkan nilai Z"-Score bergerak naik dari tahun 2008 sampai 2012 artinya bahwa perusahaan Telkom mengalami perbaikan nilai Z"-Score sehingga terhindar dari kondisi kesulitan atau *distress zone* maupun rawan kesulitan atau *gray zone*

Gambar 4.2

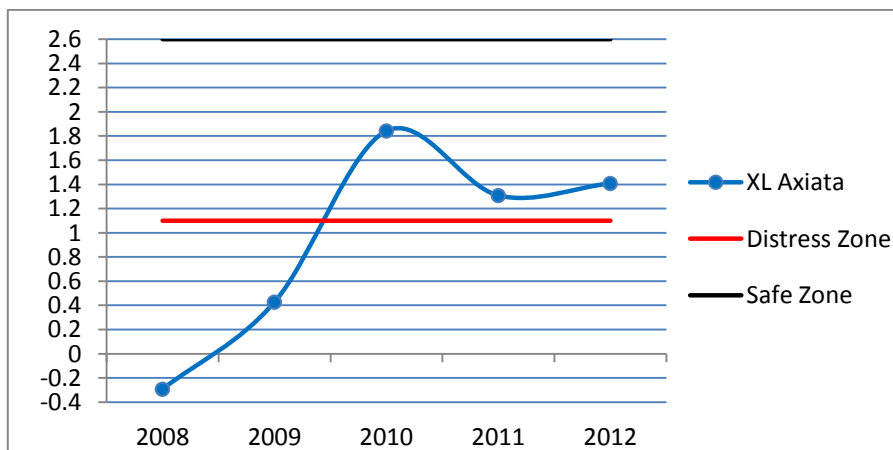
Trend Z-Score PT Indosat Tbk



Garis trend menunjukkan nilai Z"-Score bergerak turun dan naik atau berfluktuatif di daerah *gray zone* dan *distress zone* dari tahun 2008 sampai tahun 2012. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Indosat tidak mengalami perubahan atau perbaikan garis trend yang berarti.

Gambar 4.3

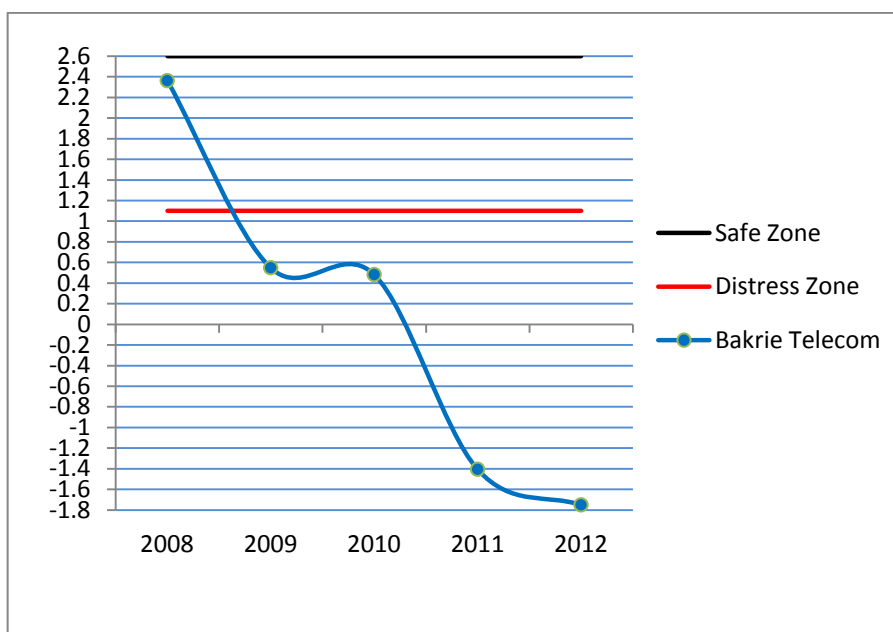
Trend Z-Score PT XL Axiata Tbk



Garis trend menunjukkan nilai Z"-Score bergerak naik dari *distress zone* ke *gray zone* pada tahun 2008 sampai 2010 dan kemudian berfluktuatif di daerah *gray zone* sampai pada tahun 2012. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan XL mengalami perbaikan garis trend selama tiga tahun dan masih berfluktuatif di daerah *gray zone* sampai tahun 2012.

Gambar 4.4

Trend Z-Score Bakrie Telecom Tbk



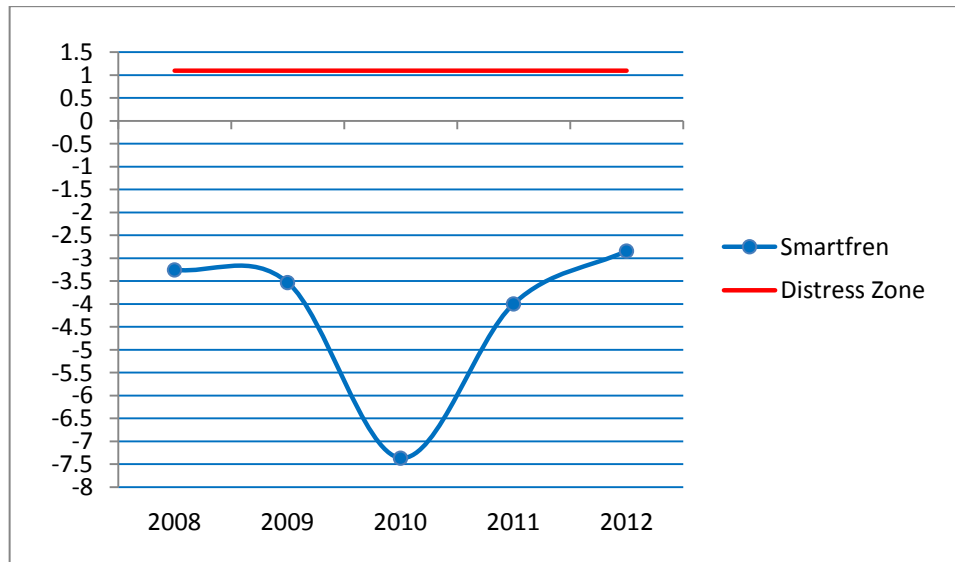
Garis trend menunjukkan nilai Z"-Score bergerak turun dari *gray zone* ke *distress zone* pada tahun 2008 sampai 2012. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan BTEL mengalami penurunan garis trend selama kurun

waktu lima tahun dan masih belum diketahui apakah perusahaan di tahun berikutnya dapat mengalami perbaikan trend atau tidak.

PT Smarfren Tbk :

Gambar 4.4

Trend Z-Score PT Smarfren Tbk



Garis trend menunjukkan nilai Z"-Score bergerak turun dan naik atau berfluktuatif di daerah *distress zone* pada tahun 2008 sampai 2012. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan Smarfren belum mengalami perbaikan karena masih berfluktuatif di daerah *distress zone*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data laporan keuangan perusahaan telekomunikasi di bursa efek Indonesia tahun 2008 sampai 2012 dengan menggunakan rumus Altman Z"-Score ketiga (Z"-Score) maka penulis menarik kesimpulan :

1. Rata-rata nilai rasio keuangan X1 - X4 perusahaan Telekomunikasi Indonesia tahun 2008 sampai tahun 2012 yaitu :
 - Telkom mempunyai nilai rata-rata X1 negatif selama lima tahun
 - XL mempunyai nilai rata-rata X1 negatif selama lima tahun
 - Indosat mempunyai nilai rata-rata X1 negatif selama lima tahun
 - BTEL mempunyai nilai rata-rata X1,X2 dan X3 negatif selama lima tahun
 - Smarfren mempunyai nilai rata-rata X1,X2 dan X3 negatif selama lima tahun

Disimpulkan bahwa kelima perusahaan mempunyai masalah modal kerja yang negatif atau masalah likuiditas, sedangkan untuk kedua perusahaan BTEL dan Smarfren selain masalah modal kerja kedua perusahaan ini memiliki rata-rata nilai X2 dan X3 yang negatif yaitu berkaitan dengan masalah profit perusahaan rata-rata dalam kurun waktu lima tahun.

2. Terdapat empat perusahaan telekomunikasi di BEI yang diprediksikan terjadi kebangkrutan berdasarkan kondisi *distress zone* atau kondisi kesulitan keuangan dalam perusahaan yaitu ;
 - XL dengan kurun waktu dua tahun (2008 dan 2009)
 - Indosat dengan kurun waktu tiga tahun (2009 - 2011)
 - BTEL dengan kurun waktu empat tahun (2009 - 2012)
 - Smarfren dengan kurun waktu lima tahun (2008 - 2012)

Hal ini menunjukkan bahwa masalah likuiditas di perusahaan telekomunikasi dapat berdampak pada masalah kesulitan keuangan dimana dari kelima perusahaan ada empat perusahaan pada masing-masing tahun termasuk dalam kondisi kesulitan (*distress zone*) sehingga keempat perusahaan dapat diprediksikan terjadi kebangkrutan.

3. Selanjutnya dari hasil analisis tren Z-Score selama kurun waktu lima tahun disimpulkan :
 - Telkom mengalami perbaikan tren Z-Score dari waktu ke waktu.
 - XL mengalami perbaikan karena perusahaan keluar dari kondisi kesulitan.
 - Indosat belum mengalami perbaikan dalam kurun waktu lima tahun.
 - Smartfren belum mengalami perbaikan dimana perusahaan masih berada pada kondisi *distress zone*.
 - BTEL mengalami penurunan tren dari tahun ke tahun dan empat tahun terakhir berada pada kondisi *distress zone*.

Hal ini menggambarkan bahwa tidak semua perusahaan yang dalam kondisi *distress zone* tidak melakukan perbaikan atau perubahan untuk keluar dari kondisi tersebut. Terbukti perusahaan yang mengalami tren naik maupun fluktuatif contohnya XL dan Indosat keluar dari kondisi tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan setiap tahun berusaha untuk memperbaiki kinerja keuangan dan dapat terhindar dari masalah kesulitan keuangan yang dapat menyebabkan kebangkrutan.

Saran

Berdasarkan penelitian yang dilakukan maka saran yang dapat diberikan untuk perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia dan para pihak yang terkait yaitu sebagai berikut :

1. Saran dari penulis untuk untuk perusahaan telekomunikasi tahun 2008 sampai tahun 2012 :
 - Bagi perusahaan yang mengalami masalah nilai rasio X1 yang rata-rata bernilai negatif atau masalah modal kerja bersih yang negatif maka perusahaan disarankan dapat melakukan beberapa hal yang berkaitan dengan penambahan modal kerja, menurut Munawir (2002:120-122) disimpulkan bahwa penambahan modal kerja ada empat yaitu (1) Penambahan dari hasil operasi perusahaan atau laba yang tidak diambil pemilik. (2) Penjualan surat berharga dimana penjualan harus lebih tinggi dari harga yang dibeli atau dapat menguntungkan. (3) Penjualan aset tetap yang tidak diperlukan dan tidak boleh terlalu besar sehingga tidak dapat menimbulkan aset lancar atau modal kerja yang berlebihan. (4) Penjualan saham dan obligasi secukupnya sehingga tidak terlalu menimbulkan beban bunga maupun hutang yang besar.
 - Bagi perusahaan yang mengalami masalah nilai rasio X2 yang negatif atau masalah laba ditahan negatif, maka saran yang dapat diberikan yaitu perusahaan dapat menambah laba ditahan, untuk menambah laba ditahan, salah satunya yaitu dapat mengurangi pembagian deviden sehingga dapat memberikan cadangan atau laba ditahan, kedua perusahaan harus mengurangi kerugian operasi yang terjadi pada perusahaan karena laba ditahan bersumber dari hasil operasi perusahaan dan apabila perusahaan merugi terus menerus maka laba ditahan suatu saat akan dapat bernilai negatif.
 - Bagi perusahaan yang mengalami masalah nilai rasio X3 yang negatif atau masalah produktivitas aset dalam menghasilkan laba (EBIT), maka saran yang dapat diberikan yaitu mengurangi biaya beban usaha seperti beban gaji, beban sewa dan beban lain-lain yang berhubungan dengan kegiatan produksi yang tidak efektif atau tidak diperlukan lagi sehingga perusahaan terhindar dari kerugian dan dapat meningkatkan keuntungan pada perusahaan, dan selanjutnya aset pada perusahaan dapat dikatakan produktif kembali karena tidak terlalu menanggung beban operasi perusahaan yang melebihi total penerimaan.
 - Bagi perusahaan yang mengalami masalah nilai rasio X4 yang negatif atau masalah jumlah modal yang negatif maka saran yang dapat diberikan yaitu perusahaan dapat mengganti pendanaan melalui obligasi ke dalam bentuk saham untuk meningkatkan jumlah aset dalam menutupi jumlah hutang, bila perusahaan menggunakan saham sebagai penambahan aset setidaknya perusahaan tidak menambah risiko pembayaran obligasi apabila perusahaan mengalami kerugian karena dengan menggunakan obligasi apabila perusahaan merugi perusahaan harus tetap membayar obligasi yang jatuh tempo beserta bunga walaupun bunganya lebih rendah dibandingkan deviden, sedangkan dengan saham perusahaan menanggung risiko lebih kecil karena pemegang saham menanggung risiko yang sama dengan perusahaan pada saat perusahaan mengalami kerugian.
 - Bagi setiap perusahaan yang mendapatkan hasil Z"-Score yang termasuk ke dalam kategori *gray zone* serta *distress zone*, maka perusahaan dapat menjadikannya sebagai *early warning* atau peringatan awal agar perusahaan dapat melakukan pencegahan sebelum terjadinya masalah kesulitan keuangan kedepan yang dapat menyebabkan kebangkrutan.

2. Saran dari penulis untuk pihak investor dan kreditur :
 - Bagi pihak investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi dan referensi sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi.
 - Bagi pihak kreditur, penelitian ini dapat dijadikan sebagai informasi pengambilan keputusan dalam memberikan pinjaman.

3. Saran dari penulis untuk penelitian selanjutnya :
 - Penelitian ini dapat berguna sebagai referensi, dimana masalah likuiditas menjadi salah satu permasalahan yang dapat berdampak pada masalah keuangan dan kebangkrutan perusahaan.
 - Penggunaan dengan metode Altman Z-Score ketiga yang digunakan untuk perusahaan jasa, dapat juga digunakan untuk perusahaan lainnya, seperti perusahaan penerbangan dan ritel yang ada di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Al- Rawi, Raj Kiani, and Vedd. (2008, July). *The Use Of Altman Equation For Bankruptcy Prediction In An Industrial Firm (Case Study)*. International Business & Economics Research Journal – Volume 7, Number 7.
- Alexandri, Moh B. (2008). *Manajemen Keuangan Bisnis*. Teori dan Soal. Bandung : Alfabeta, CV.
- Altman, Edward I. & Hotchkiss, Edith. (2006). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy. Predict and Avoid of Bankruptcy, Analyze and Invest In Distress Debt*. Third Edition. U.S.A : John Wiley & Sons, Inc.
- Ardilla, Baiq D. (2012). *Analisis Predikisi Kebangkrutan perusahaan dengan Metode Z-Score (Studi Kasus Pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2007-2011)*. Skripsi pada STMB Bandung.
- Bakrie Telecom (2012). Badai Hutang Bakrie Telecom [online]. (<http://www.tempo.co/read/news/2012/09/10/090428505/Gelombang-Badai-Utang-Bakrie>).
- Bakrie Telecom (2013). Profil Perusahaan [online]. (http://www.bakrietelecom.com/btel-about_us.html).
- Bursa Efek Indonesia (2013). Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Telekomunikasi Indonesia [online]. (<http://www.idx.co.id/en-us/home/listedcompanies/financialannualreport.aspx>).
- Brigham, Eugene F & Ehrhardt, Michael C. (2005). *Financial Management. Theory and Practice*. 11th Edition. U.S.A : South-Western Cengage Learning
- Brigham, Houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Essential of Financial Management*. Buku 1 Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat
- Candrawati, Anna. (2008). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Keberhasilan Turnaround Pada Perusahaan Yang mengalami Financial Distress” dengan studi kasus pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 2000-2005*. Tesis pada Universitas Diponegoro Semarang.
- Fahmi, Irham (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta, CV.
- Ferbianasari, H., N. (2012). *Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z-Score) Pada Perusahaan Kosmetik yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal akuntansi unesa ISSN :2302 – 1195 vol 1 nomor 1 (2012).
- Hayes, Hodge, and Hughes. (2010, October). *A Study of the Efficacy of Altman’s Z To Predict Bankruptcy of Specialty Retail Firms Doing Business in Contemporary Times*. Economics & Business Journal: Inquiries & Perspectives Volume 3 Number 1.
- Horne, V. James, C. dan Wachowicz, J. (2005). *Fundamental of Financial Managemen. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Iflaha, Diana A. (2008). *Analisis Financial distress Dengan Metode Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan. (Studi Pada Perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2007)*. Skripsi pada UIN Malang.
- Indosat (2011). Pengurangan Karyawan Indosat [online]. (<http://economy.okezone.com/read/2011/02/08/320/422694/indosat-benarkan-phk-1-200-karyawan>).
- Indosat (2013). Profil Perusahaan [online]. (http://www.indosat.com/About_Us).
- Internetworldstat.com (2013). Jumlah Penduduk dan Pengguna Internet Indonesia [online]. (<http://www.internetworldstats.com/stats3.htm#asia>).
- Kamal, Ibrah M. (2012). *Analisis Predikisi Kebangkrutan pada Perusahaan Perbankan Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi pada Universitas Hasanuddin Makassar.
- Kamaludin. (2011). *Manajemen Keuangan. Konsep Dasar dan Penerapannya*. Bandung : CV. Mandar Maju.
- Lestari, Berta dan Noor, Aris S. (2009). *Analisis Faktor-Faktor Z-Score Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Guna Memprediksi Kebangkrutan Pada Industri Kayu Yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Alulum vol 42 ISSN : 1411- 1403 (2009).
- Liputan6 (2012). Jumlah Penduduk Indonesia [online]. (<http://health.liputan6.com/read/521272/bkkbn-tahun-ini-penduduk-indonesia-capai-250-juta-jiwa>).
- Manurung, Adler H. (2012). *Teori Keuangan Perusahaan*. Jakarta : PT Adler Manurung Press.
- Munawir, S. (2002). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta : Liberty
- Poztmo.com (2012). Jumlah Pelanggan Telekomunikasi [online]. (<http://www.poztmo.com/2012/06/operator-selular-terbesar-di-dunia.html>).
- Pradhan, Roil. (2011). Prediction Of Z Score For Private Sector Banking Firms. International Referred Research Journal, July, 2011, ISSN-0975-3486, VOL-II.
- Prihadi, Toto. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Teori dan Aplikasi. Jakarta : PPM Manajemen.
- Rahardjaputra, Hendra. (2009). *Manajemen Keuangan dan Akuntansi iuntuk Eksekutif Perusahaan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Reddy, Ramana and Reddy, Prasad. (2013, January). *Financial Status Of Select Sugar Manufacturing Unit Z-Score Model*. International Journal of Education and Research Vol. 1 No. 1.

- Riduwan. (2010). *Metode dan Teknik Menyusun Tesis*. Bandung : Alfabeta.
- Sanusi, Anwar. (2011). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta :Salemba Empat.
- Sarjono, Haryadi, ST, MM. (2012). *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Alat Prediksi Kemungkinan Kebangkrutan Dengan Model Diskriminan Altman Pada Sepuluh Perusahaan Properti di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Manajemen, UBM Vol. 2 (No. 1).
- Sarwono, Jonathan dan Martadiredja, Tutty. (2008). *Riset Bisnis untuk Pengambilan Keputusan* . Jogjakarta : C.V ANDI OFFSET.
- Sekaran, Uma. (2007). *Research Methods for Business. Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Buku 1 Edisi 4. Jakarta :Salemba Empat.
- Smartfren (2012). Kerugian Smartfren Berdasarkan Laporan Tahunan Perusahaan [online]. (<http://www.smartfren.com/ina/financial-report/>).
- Smartfren (2013). Profil Perusahaan [online]. (<http://www.smartfren.com/ina/overview/>).
- Sugiyono. (2012). *Metodologi Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Jakarta : ALFABETA, CV.
- Suryani, Inayanti. dan Setiawan, Bambang. (2012). *Penerapan Altman ZScore Untuk Analisis Kesehatan Keuangan UKM*. JURNAL TEKNIK POMITS Vol. 1, No. 1, (2012) 1-5.
- Keown, Martin, Petty dan Scott. (2011). *Manajemen Keuangan. Prinsip dan Penerapan*. Edisi 10 jilid 1. Jakarta : PT Indeks
- Telkom (2012). Dampak Pailit Telkomsel Terhadap Perusahaan Telkom [online]. (<http://www.citizenjournalism.com/hot-topics/saham-telkom-diprediksi-anjlok-karena-kasus-pailit-telkomsel/>).
- Telkom (2013). Profil Perusahaan [online]. (<http://www.telkom.co.id/tentang-telkom>).
- Tika, Moh P. (2006). *Metodologi Riset Bisnis*. Jakarta :PT Bumi Aksara.
- Titman, Keown, & Martin. (2011). *Financial Management. Principles and Applications*. Eleventh Edition.U.S.A : Pearson.
- Utami, Siti D. (2012). *Penerapan Analisis Metode Altman Z-score Untuk Memprediksi Kemungkinan Kebangkrutan Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Go Public di BEI Tahun 2007-2011*. Skripsi pada STMB Bandung.
- Wild, John J dan K.R. Subramanyam. (2010). *Analisis Laporan Keuangan. Financial Statement Analysis*. Buku 2. Jakarta :Salemba Empat.
- XL (2008). Masalah Layanan XL [online]. (<http://www1.kompas.com/suratpembaca/read/35534>).
- XL (2013). Profil Perusahaan [online]. (<http://www.xl.co.id/corporate/id/perusahaan/profil>).
- Zikmund, et al (2010). *Business Research Methods*. Eight Edition. South-Western Cengage Learning