

Harry P. Panjaitan dan Anthony

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Pelita Indonesia

Jalan Jend. A. Yani No. 78-88 No. Telp. (0761) 24418 Pekanbaru 28127

Email : teddy.chandra@lecturer.pelitaindonesia.ac.id dan thonytony.1994@gmail.com

ABSTRACT

The Purpose of this research is to provide empirical evidence of company performance, company bankruptcy rate and the influence of financial ratios that affect Z-Score Altman on Telecommunication Company listed in Indonesian Stock Exchange from 2010 to 2015. The population in this research are 6 company and using purposive sampling method, there are 5 company sample to use in this research. The research hypothesis were tested using descriptive analysis for image of company performance and company bankruptcy rate also using multiple linear regression analysis to see influence of financial ratios which consist of CR, TATO, LTDE, ICR, NPM and ROA that affect Z-Score Altman. The result of research from descriptive analysis, the company that have good performance and low bankruptcy rate is PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. And from multiple linear regression, CR and ROA have significant influence to Z-Score Altman. TATO, LTDE and ICR didn't have significant influence to Z-Score Altman. The rest which consist of QR and NPM were eliminate from research because this research data has multicollinearity.

Keywords: CR, ITR, TATO, ICR, ROA, ROE, Z-Score Altman, Telecommunication Company

ANALISIS Z-SCORE DAN RASIO KEUANGAN PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BEI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang kinerja perusahaan, tingkat kebangkrutan dan pengaruh rasio keuangan terhadap nilai Z-Score Altman pada perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 sampai tahun 2015. Populasi pada penelitian ini sebanyak 6 bh perusahaan dan dengan metode *purposive sampling*, terdapat 5 bh perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis deskriptif untuk memperoleh gambaran kinerja dan tingkat kebangkrutan perusahaan serta analisis regresi linear berganda untuk melihat hubungan antara rasio keuangan yaitu CR, QR, TATO, LTDE, ICR, NPM dan ROA terhadap nilai *Z-Score Altman*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja perusahaan terbaik dengan tingkat kebangkrutan perusahaan terendah adalah PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. .Dari hasil pengujian regresi linear berganda diperoleh CR dan ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai *Z-Score Altman*. Sedangkan TATO, LTDE dan ICR tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai *Z-Score Altman*. Sisanya QR dan NPM dikeluarkan dari penelitian karena data pengujian mengalami multikolinieritas.

Kata Kunci: CR, ITR, TATO, ICR, ROA, ROE, Z-Score Altman, Perusahaan Telekomunikasi

PENDAHULUAN

Pada era yang semakin maju dan berkembang pada saat ini, Kebutuhan akan informasi yang tinggi mendorong keinginan manusia membutuhkan alat komunikasi dan jaringan telekomunikasi yang dapat digunakan dalam berbagai bidang seperti pada kegiatan bisnis, ekonomi, pendidikan, keluarga dan sebagainya untuk menyampaikan ataupun memperoleh informasi dengan cepat. Tidak meratanya jaringan telekomunikasi di Indonesia menjadi persoalan. Dimana adanya pedesaan yang terpencil lebih lambat memperoleh informasi penting. Berbeda dengan daerah perkotaan, masyarakat dapat memperoleh informasi yang cepat. Perusahaan telekomunikasi pun memulai perannya dengan baik. Supaya warga pedesaan dapat memperoleh informasi yang cepat dan aktual, banyak perusahaan telekomunikasi melakukan perluasan jangkauan jaringan telekomunikasi sehingga informasi dapat tersebar secara merata sampai ke daerah pedesaan. Dengan memanfaatkan peluang bisnis pada bidang telekomunikasi pada era ini, banyak perusahaan telekomunikasi yang didirikan. Semakin banyaknya perusahaan telekomunikasi ini berdiri, persaingan dalam bidang telekomunikasi ini pun tidak bisa terelakkan.

Dalam sisi investor, semakin berkembangnya bisnis dan meningkatnya persaingan di dunia usaha merupakan salah satu pertimbangan yang perlu dipikirkan dalam melakukan investasi. Dengan adanya risiko investasi ini, para investor dituntut untuk jeli dalam mengambil keputusan dalam melakukan investasi. Disisi lain, banyak perusahaan menawarkan sahamnya di BEI, diantaranya dengan jenis usaha yang berbeda - beda yaitu manufaktur, jasa, real estate, property, telekomunikasi dan lain-lain. Pada perkembangannya, sering terjadi persaingan antar perusahaan diantaranya persaingan dibidang telekomunikasi dengan melakukan perang harga dan promosi.

Ada beberapa kondisi yang mendukung prospek pertumbuhan industri telekomunikasi di Indonesia, antara lain yaitu kondisi demografi di Indonesia, Penetrasi internet yang relatif masih rendah dibandingkan negara-negara lain di kawasan ini dan persaingan antar operator telekomunikasi yang semakin terbuka dan ketat. Apalagi sejak Pemerintah mengubah pola pengelolaan sektor telekomunikasi di Indonesia dari monopoli menjadi kompetisi melalui UU No.36 Tahun 1999 tentang Telekomunikasi, industri telekomunikasi Indonesia memperlihatkan pertumbuhan yang sangat pesat. Pertumbuhan ini juga diakselerasi oleh kemajuan teknologi komunikasi yang menggunakan spektrum radio frekuensi sebagai alternatif sarana telekomunikasi yang sebelumnya hanya mengandalkan jaringan kabel dan satelit.

Pada tahun 2011, terdapat sebanyak 7 operator seluler dengan teknologi jaringan GSM dan ada 4 operator seluler dengan menggunakan teknologi jaringan CDMA. Menurut data Dirjen Postel pada periode tahun 2006-2010, pengguna seluler di Indonesia mencapai 31,9 % per tahun dimana pada akhir tahun 2010 tercapai sebanyak 211 juta pelanggan seluler. Dari 211 juta pelanggan terdapat 95% didominasi oleh operator GSM dan sisanya 5% oleh operator CDMA. Diperkirakan pada tahun 2011, dengan jumlah populasi penduduk sebanyak 230 juta penduduk teledensitas di Indonesia sebesar 91,7% untuk telepon seluler. Pemerintah menyetujui penambahan alokasi frekuensi 3G kepada operator-operator telekomunikasi di Indonesia. Belanja perangkat jaringan telekomunikasi nasional diperkirakan mencapai US\$ 4,7 miliar. Dengan penambahan frekuensi 3G ini, semakin memicu peningkatan pengguna seluler teknologi GSM dan memicu persaingan usaha di bidang telekomunikasi. (*Sumber : Indonesian Commercial Newsletter*)

Semakin populernya penggunaan seluler GSM, mengakibatkan semakin banyaknya pengguna seluler CDMA berpindah ke seluler GSM. Hal ini mengakibatkan perusahaan telekomunikasi yang hanya menyediakan seluler berteknologi CDMA mengalami kerugian. Seperti kondisi yang dialami oleh perusahaan Bakrie Telecom (BTEL) Selain pengguna yang berkurang hingga 2 juta pengguna dibanding pada 2011, dalam laporan keuangan terakhir tahun 2012, BTEL menderita kerugian hingga mencapai Rp 3,13 triliun. Kerugian ini jauh meningkat dibanding 2011 yang 'hanya' mencapai Rp782 miliar. Tidak hanya BTEL saja, operator lain seperti PT Smartfren Telecom yang memiliki lisensi FWA dan Seluler, mengalami kondisi yang hampir sama. Sepanjang 2012, Smartfren merugi hingga Rp 1,56 triliun. Meskipun, angka ini menurun dibanding kerugian tahun sebelumnya yang mencapai Rp 2,39 triliun. (*Sumber : <http://investasi.kontan.co.id>*)

Pada tahun 2013, dimana teknologi 3G pun mulai tersedia di berbagai daerah di Indonesia. Persaingan antar operator pun semakin ketat. Tidak hanya itu saja, walaupun teknologi 3G ini sudah tersedia bagi publik tetapi masih sedikit pengguna jaringan 3G di Indonesia. Menurut Dian Siswarini sebagai Sekretaris Jenderal Asosiasi Telekomunikasi Seluler Indonesia, sampai tahun 2013 jumlah pengguna telepon seluler di Indonesia diperkirakan mencapai 100 juta pengguna. Disamping itu juga, investasi oleh operator telekomunikasi di Indonesia terhadap layanan teknologi 3G semakin meningkat dimana sudah mencapai sekitar 20 persen dari total pemilik ponsel di Indonesia. (*Sumber : <http://teknokompas.com>*)

Pada akhir tahun 2014 jaringan 4G LTE mulai masuk di Indonesia. Operator seluler Telkomsel secara resmi menggelar layanan 4G LTE secara komersil dimana operator ini menjadi operator seluler pertama di Indonesia yang mengkomersialisasikan jaringan mobile broadband di Indonesia. Namun jangkauan layanan jaringan 4G LTE ini

masih terbatas pada beberapa kota besar saja. Operator seluler XL sebagai salah satu operator seluler terbesar di Indonesia juga mulai mengoperasikan jaringan 4G pada awal tahun 2015. Tren pengguna jaringan 4G di Indonesia semakin tinggi pada tahun 2015. Operator Telkomsel sudah memiliki 1,8 juta pelanggan pengguna jaringan 4G. Operator XL memiliki 4 juta pelanggan serta Operator Smartfren yang merupakan mantan operator CDMA memiliki 1 juta pelanggan pengguna jaringan 4G. (Sumber : <http://selular.id>)

Analisis rasio keuangan merupakan salah satu alat untuk menilai kinerja perusahaan. Dengan analisis rasio keuangan dapat memprediksi kondisi keuangan perusahaan. Melakukan prediksi pada perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan, yang kemudian mengalami kebangkrutan dapat diamati dengan mencermati semakin memburuknya rasio keuangan dari tahun ke tahun. Situasi krisis perusahaan dapat mempengaruhi efisiensi operasi perusahaan dan akhirnya mempengaruhi kinerja perusahaan. Kesulitan keuangan mengindikasikan bahwa kondisi keuangan perusahaan tidak sehat sehingga menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Kesehatan perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usaha, distribusi aktiva, keefisienan penggunaan aktiva, hasil usaha atau pendapatan yang dicapai serta potensi kebangkrutan yang akan didanai.

Ada beberapa model analisis kebangkrutan, salah satunya adalah Model Altman Z-Score. Model Altman Z-Score merupakan salah satu model diskriminan yang berasal dari Amerika yang sering digunakan dalam melakukan analisis kebangkrutan perusahaan. Menurut Altman dan Mc Gough (1974) dalam Alvina (2010), tingkat prediksi kebangkrutan dengan menggunakan model Altman Z-Score mencapai tingkat keakuratan sebesar 82% dan terbukti keakuratannya yang tinggi dalam memprediksi kondisi kebangkrutan perusahaan di Amerika.

Para investor selalu menggunakan analisis rasio keuangan untuk melihat tingkat kinerja yang dicapai oleh perusahaan sebelum melakukan investasi saham ke perusahaan tersebut. Dalam melakukan analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja perusahaan, para investor harus melihat likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas perusahaan serta harus melakukan perbandingan rasionya dengan tahun sebelumnya. Sedangkan dengan penggunaan Altman Z-Score, investor dapat lebih mudah untuk memonitor kondisi kinerja perusahaan dan sekaligus dapat melihat prediksi potensi kebangkrutan perusahaan.

Tujuan penelitian dari uraian latar belakang diatas, maka tujuan yang hendak dicapai pada penelitian ini yaitu untuk melihat gambaran kondisi kinerja keuangan perusahaan dan tingkat kebangkrutan perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI serta menganalisis pengaruh variabel rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas dan rasio profitabilitas terhadap Z-Score Altman.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Menurut Wild dan Subramanyam (2010: 17) analisis laporan keuangan merupakan kumpulan proses analisis yang merupakan bagian dari analisis bisnis. Bagian penting dari analisis laporan keuangan adalah menganalisis lingkungan dan strategi bisnis perusahaan.

Menurut Prastowo (2010: 52) pengertian analisis laporan keuangan adalah Menganalisis laporan keuangan, berarti melakukan suatu proses untuk membedah laporan keuangan ke dalam unsur-unsurnya, menelaah masing-masing unsur tersebut, dan menelaah hubungan antara unsur-unsur tersebut dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan.

Analisis laporan keuangan (financial statement analysis) adalah aplikasi dari alat dan teknik analisis untuk laporan keuangan bertujuan umum dan data-data yang berkaitan untuk menghasilkan estimasi dan kesimpulan yang bermanfaat dalam analisis bisnis. Analisis laporan keuangan mengurangi ketergantungan pada firasat, tebakan dan intuisi dalam pengambilan keputusan, serta mengurangi ketidakpastian analisis bisnis (Wild dan Subramanyam 2010:4).

Kebangkrutan

Kepailitan suatu perusahaan menurut Ridwan dan Dharma (2010; 463) tidak terjadi secara mendadak, tetapi dimulai dari kesulitan keuangan terlebih dahulu sebagai pertanda akan terjadinya suatu kepailitan usaha. kebangkrutan adalah situasi dimana arus kas operasi tidak mencukupi untuk membiayai kewajiban sekarang yang ada seperti membayar hutang usaha atau membayar bunga, dan hal ini memaksa perusahaan untuk mengambil tindakan perbaikan. Menurut Ridwan dan Dharma (2010: 464), kebangkrutan sebagai suatu kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan didefinisikan dalam beberapa pengertian yaitu kegagalan ekonomi (*economic distressed*) dan Kegagalan keuangan (*financial distressed*).

Kegagalan dalam arti ekonomi biasanya berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan, perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jauh dibawah arus kas yang diharapkan. Bahkan

kegagalan juga dapat berarti bahwa tingkat pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan yang dikeluarkan untuk sebuah investasi tersebut.

Pengertian financial distressed adalah kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagai asset liability. Manajemen sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena financial distressed. Kegagalan keuangan biasa diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham. Insolvensi atas dasar arus kas ada dua bentuk yaitu insolvensi teknis (*technical insolvency*) dan insolvensi dalam arti kebangkrutan.

Pada insolvensi teknis, perusahaan dapat dianggap gagal jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo, walaupun total aktiva melebihi total utang atau terjadi bila suatu perusahaan gagal memenuhi salah satu atau lebih kondisi dalam ketentuan hutangnya seperti rasio aktiva lancar terhadap hutang lancar yang telah ditetapkan atau rasio kekayaan bersih terhadap total aktiva yang diisyaratkan. Insolvensi teknis juga terjadi bila arus kas tidak cukup untuk memenuhi pembayaran bunga atau pembayaran kembali pokok pada tanggal tertentu. Sedangkan insolvensi dalam arti kebangkrutan didefinisikan dalam ukuran sebagai kekayaan bersih negatif dalam neraca konvensional atau nilai sekarang dari arus kas yang diharapkan lebih kecil dari kewajiban.

Menurut Jauch and Glueck (1989) dalam Sianturi (2008), Faktor-faktor penyebab kebangkrutan secara garis besar dibagi menjadi 3 (tiga).

Pertama. Faktor umum yaitu gejala inflasi dan deflasi pada harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, suku bunga dan devaluasi atau revaluasi uang dalam hubungannya dengan uang asing serta neraca pembayaran, surplus atau defisit dalam hubungannya dengan perdagangan luar negeri. Pada sektor sosial yaitu perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi permintaan terhadap produk dan jasa serta kerusuhan atau kekacauan yang terjadi dalam masyarakat. Dan pada sektor teknologi yaitu biaya pemeliharaan dan implementasi pada teknologi di perusahaan. Serta pada sektor pemerintah yaitu kebijakan pemerintah terhadap pencabutan subsidi pada perusahaan dan industri, pengenaan tarif ekspor dan impor barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.

Kedua, faktor eksternal yaitu pada sektor pelanggan yaitu perubahan selera konsumen. Dan pada sektor pemasok yaitu kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan pembelinya tergantung pada seberapa jauh pemasok ini berhubungan dengan pedagang bebas. Serta pada sektor pesaing yaitu ancaman produk pesaing lebih diterima oleh masyarakat maka perusahaan tidak akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima.

Ketiga, faktor internal yaitu pada sektor ini adalah besarnya kredit yang diberikan kepada pelanggan yang mengakibatkan tidak dilunasinya kewajiban pelanggan pada waktunya. Dan pada sisi manajemen yang tidak efisien, seperti : kualitas produk tidak bagus, kesalahan penetapan harga jual, kurangnya pengelolaan piutang dan hutang perusahaan, struktur biaya dimana tidak disesuaikan dengan kemampuan perusahaan dll. Serta adanya penyalahgunaan wewenang dan kecurangan-kecurangan yang banyak dilakukan oleh karyawan dan manajer.

Altman Z-Score

Model *Altman Z-Score* merupakan *Multiple Discriminant Analysis* yang dilakukan oleh Altman yaitu analisis *Z-Score* dimana formula *Z-Score* dalam memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan formula *multi-variate* yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial suatu perusahaan.

Altman terus melakukan penelitian dan perkembangan terhadap *Z-Score*, berikut ini perkembangan model Altman (Prihadi, 2010; 336-339) yang terdiri dari Model *Altman Z-Score* Asli, Model *Altman Z'-Score* dan Model *Altman Z''-Score*.

Model Altman Z-Score Asli

Pada model pertama ini, Altman melakukan penelitian dengan kondisi sampel perusahaan diambil dari perusahaan publik manufaktur yang berlokasi di Amerika sebanyak 66 perusahaan baik dalam kondisi bangkrut dan tidak bangkrut dan jumlah rasio yang diuji adalah sebanyak 22 rasio. Dari hasil penelitiannya, Altman merumuskan *Altman Z-Score* dengan menggunakan 5 rasio yang memiliki pengaruh yang paling kuat dan secara bersama berkorelasi dengan kebangkrutan. Berikut rumus *Altman Z-Score* Asli :

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Dimana :

$Z = Z\text{-Score}$

$X_1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$	Dengan nilai <i>cut-off</i> :	
$X_2 = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Assets}}$	$Z < 1,81$	Bangkrut
$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$	$1,81 < Z < 2,99$	Grey Area
$X_4 = \frac{\text{Market Value Equity}}{\text{Book Value of Total Debt}}$	$Z > 2,99$	Tidak Bangkrut
$X_5 = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$		

Model Altman Z'-Score

Pada model kedua ini, mengingat tidak semua perusahaan tidak go publik dan tidak memiliki nilai pasar, maka Altman kembali mengembangkan model alternatif dimana mengganti variabel X₄ yang semula merupakan perbandingan nilai pasar dengan modal sendiri dengan nilai buku total hutang, menjadi nilai saham biasa dengan preferen dengan nilai buku total hutang. Berikut rumus *Altman Z'-Score* :

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Dimana :	Dengan nilai <i>cut-off</i> :	
$Z = Z\text{-Score}$	$Z < 1,23$	Bangkrut
$X_1 = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$	$1,23 < Z < 2,90$	Grey Area
$X_2 = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Assets}}$	$Z > 2,90$	Tidak Bangkrut
$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$		
$X_4 = \frac{\text{Book Value of Equity}}{\text{Book Value of Debt}}$		
$X_5 = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$		

Model Altman Z''-Score

Model ini merupakan varian terakhir yang dikembangkan oleh Altman. Pada model ini, rasio sales to total asset dihilangkan dengan harapan efek industri dalam pengertian ukuran perusahaan terkait dengan aset atau penjualan dapat dihilangkan. Sampel yang digunakan kemudian diganti dengan perusahaan dari Negara berkembang yaitu Mexico. Z''-Score merupakan rumus yang fleksibel, karena bisa digunakan untuk perusahaan publik maupun private. Berikut rumus *Altman Z''-Score* :

$$Z = 6,56X_1 + 3,267X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Dimana :	$X_4 = \frac{\text{Book Value of Equity}}{\text{Book Value of Debt}}$	
$Z = Z\text{-Score}$	Dengan nilai <i>cut-off</i> :	
$X_1 = \frac{\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}}$	$Z < 1,10$	Bangkrut
$X_2 = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Assets}}$	$1,10 < Z < 2,60$	Grey Area
$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$	$Z > 2,60$	Tidak Bangkrut

Analisis Rasio Keuangan

Analisis rasio (ratio analysis) adalah evaluasi yang terjadi antara berbagai variabel dalam laporan keuangan. Perusahaan dapat menilai karakteristik keuangannya dengan membandingkan antara rasio keuangan yang

dimilikinya dan rasio keuangan perusahaan-perusahaan lain dalam industri yang sama. Sehingga perusahaan dapat mengetahui bagaimana perbedaan kondisi keuangannya jika dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang melakukan jenis bisnis yang sama (Madura, 2007:356).

Current Ratio (CR)

CR merupakan rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas lancar yang akan jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Faktor yang mempengaruhi kebangkrutan oleh Harnanto (Kurnia, 2013) dalam buku '*Analisis Laporan Keuangan*', menyatakan bahwa kekurangan modal kerja yang disebabkan hutang lancar yang berjumlah besar, kurangnya persiapan dalam melakukan ekspansi, kegagalan dalam mendapatkan kredit dari bank dan kebijakan pembagian dividen yang kurang tepat. Teori ini mendukung penelitian dari Ellen dan Juniarti yang menyatakan CR memiliki pengaruh terhadap *Altman Z-Score*. Akan tetapi penelitian yang dilakukan Edison (2013) menyatakan dari hasil penelitiannya CR tidak memiliki pengaruh terhadap *Altman Z-Score*.

H₁ : Variabel *Current Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Z-Score Altman*.

Quick Ratio (QR)

QR merupakan rasio likuiditas yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas lancar dengan menggunakan aset lancar dengan mengeluarkan persediaan karena persediaan tidak mudah untuk dijadikan kas. Penelitian yang dilakukan oleh Indriyati (2010) menyatakan variabel QR dalam rasio likuiditas memiliki pengaruh yang kecil terhadap *Altman Z-Score*.

H₂ : Variabel *Quick Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Z-Score Altman*.

Total Assets Turnover Ratio (TATO)

TATO merupakan rasio aktivitas yang mengukur efisiensi tingkat penjualan perusahaan dalam mengelola aktivasinya. Dalam Faktor kebangkrutan dalam buku '*Analisis Laporan Keuangan*' (Harnanto, 1991) dalam Kurnia (2013) menyatakan manajemen yang tidak efisien yaitu ketidakmampuan manajemen dalam menghadapi situasi yang terjadi seperti adanya ketidakseimbangan dalam alokasi biaya dan permodalan. Akan tetapi penelitian dari Indriyati (2010) menentang teori ini dengan menyatakan TATO tidak memiliki pengaruh terhadap *Altman Z-Score*.

H₃ : Variabel *Total Assets Turnover Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Z-Score Altman*.

Long-Term Debt do Equity Ratio (LTDE)

LTDE merupakan rasio leverage yang membandingkan utang jangka panjang terhadap ekuitas perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Edison (2013) menyatakan LTDE tidak memiliki pengaruh terhadap *Altman Z-Score*.

H₄ : Variabel *Long-Term Debt to Equity Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Z-Score Altman*.

Interest Coverage Ratio (ICR)

ICR merupakan bagian dari rasio leverage yang mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang dan bunga dari hutang perusahaan. Dalam buku '*Analisis Laporan Keuangan*' (Harnanto, 1991) dalam Kurnia (2013) menyatakan pengelolaan hutang yang kurang efisien merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebangkrutan.

H₅ : Variabel *Interest Coverage Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *Z-Score Altman*.

Net Profit Margin (NPM)

NPM merupakan rasio profitabilitas yang mengukur seberapa besar tingkat laba bersih yang dicapai oleh perusahaan. Dari penelitian yang dilakukan oleh Indriyati (2010), NPM memiliki pengaruh terhadap *Altman Z-Score*.

H₆ : Variabel *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap *Z-Score Altman*.

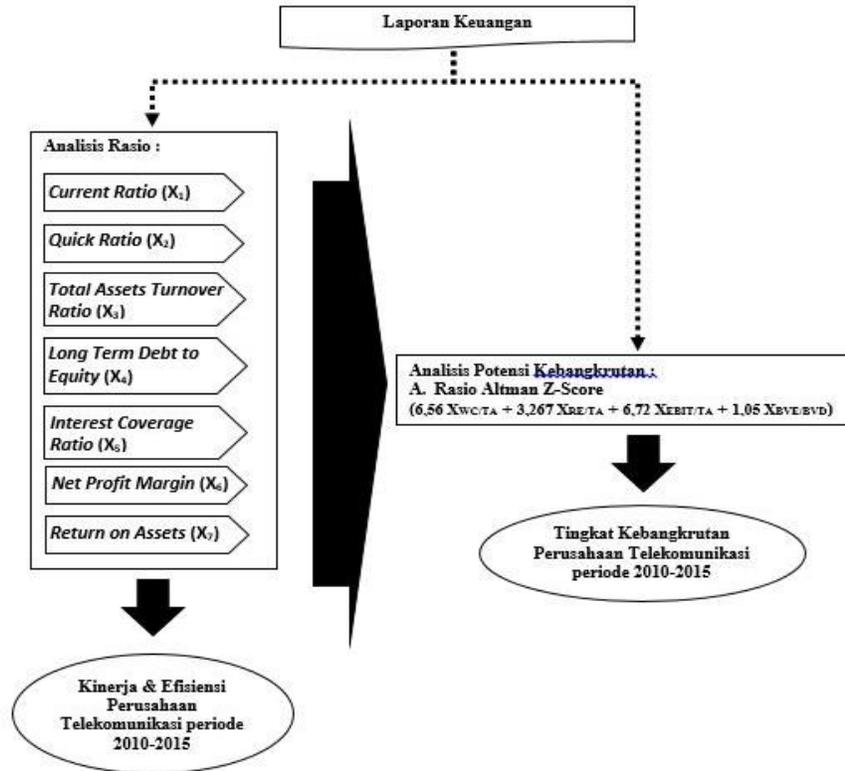
Return on Assets (ROA)

ROA merupakan rasio profitabilitas yang mengukur tingkat *return/* pengembalian investasi aset dari laba perusahaan. Dari nilai ROA, dapat juga dilihat kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola asetnya. Dalam buku '*Analisis Laporan Keuangan*' (Harnanto, 1991), Salah satu faktor kebangkrutan yaitu kurang efisiennya pengelolaan aset serta pengelolaan penjualan yang dilakukan oleh manajemen. Penelitian yang dilakukan oleh Indriyati (2010) menyatakan ROA terpengaruh terhadap *Altman Z-Score*.

H₇ : Variabel *Return on Assets* berpengaruh signifikan terhadap *Z-Score Altman*.

Kerangka Pemikiran

Penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu *Z-Score Altman* dengan variabel independen yaitu *Current Ratio* dan *Quick Ratio* dalam Rasio Likuiditas, *Total Asset Turnover* dalam Rasio Aktivitas, *Long-Term Debt to Equity* dan *Interest Coverage Ratio* dalam Rasio Solvabilitas serta *Net Profit Margin* dan *Return on Assets* dalam Rasio Profitabilitas. Berdasarkan landasan teori, pengaruh antar variabel dan hasil penelitian sebelumnya maka untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan dengan kerangka pemikiran yang dituangkan dalam model penelitian pada gambar 1 sbb :



Gambar 1. Model Kerangka Pemikiran Analisis Z-Score dan Rasio Keuangan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi

Menurut Sugiyono (2011: 119), populasi didefinisikan sebagai wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan data waktu penelitian yang diambil selama 6 tahun karena peneliti ingin melihat kondisi dan perkembangan perusahaan telekomunikasi.

Sampel

Sampel dalam penelitian ini ditentukan dengan metode purposive sampling yaitu penentuan berdasarkan kriteria tertentu. Sugiyono (2009: 61) menyatakan bahwa sampling purposive adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Menurut Margono (2008:128), pemilihan sekelompok subjek dalam purposive sampling didasarkan atas ciri-ciri tertentu yang dipandang mempunyai sangkut paut yang erat dengan ciri-ciri populasi yang sudah diketahui sebelumnya, dengan kata lain unit sampel yang dihubungi disesuaikan dengan kriteria-kriteria tertentu yang diterapkan berdasarkan tujuan penelitian.

Kriteria penelitian yang digunakan untuk menentukan sampel adalah objek penelitian tercatat dalam BEI selama periode penelitian (2010-2015) dan laporan keuangan objek penelitian harus sudah diaudit.

Tabel 1. Populasi Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di BEI

No.	Perusahaan	Kode	Tgl Listed	Kriteria	
				1	2
1	PT. Bakrie Telecom Tbk.	BTEL	03-02-06	v	v
2	PT. XL Axiata Tbk.	EXCL	29-09-05	v	v
3	PT. Smartfren Telecom Tbk.	FREN	29-11-06	v	v
4	PT. Inovisi Infracom Tbk.	INVS	03-07-09	v	-
5	PT. Indosat Tbk.	ISAT	19-10-94	v	v
6	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.	TLKM	14-11-95	v	v

Sumber : www.idx.co.id (diolah)

Variabel Independen

Rasio Lancar (*Current Ratio*) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendeknya.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio Cepat (*Quick Ratio*) merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi liabilitas lancar dengan menggunakan aset lancar dengan persediaan tidak dimasukkan sebagai bagian dari pembilang karena persediaan mungkin tidak dapat diubah menjadi kas dengan mudah.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Ratio} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio Perputaran Aktiva (*Total Asset Turnover*) merupakan rasio yang mengukur keefisienan perusahaan dalam menggunakan aktivanya.

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Asset}}$$

Rasio Utang terhadap Ekuitas (*Long-Term Debt to Equity*) merupakan rasio untuk mengukur jumlah pendanaan jangka panjang yang diberikan oleh utang relatif terhadap ekuitas.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Long Term Liabilities}}{\text{Equity}}$$

Rasio Kelipatan Pembayaran Bunga (*Interest Coverage Ratio*) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup pembayaran bunga.

$$\text{Interest - Coverage Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Expense}}$$

Rasio Margin Laba Bersih (*Net Profit Margin*) merupakan rasio yang mengukur perbandingan setiap penjualan yang nantinya menjadi laba bersih.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}}$$

Rasio Tingkat Pengembalian atas Aktiva (*Return on Assets*) merupakan rasio yang mengukur pengembalian perusahaan sebagai persentase dari total jumlah aktiva yang dimanfaatkan oleh perusahaan.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}}$$

Teknik Pengumpulan Data

Dalam Penelitian ini pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi dengan menelusuri data perusahaan yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia berupa laporan keuangan neraca dan laba rugi pada tahun 2010-2015.

Analisis Z-Score dan Rasio Keuangan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI (Harry P. Panjaitan)

Teknik Analisis Data

Altman Z-Score

Menurut Prihadi (2010:336-339) *Altman Z-Score* merupakan sebuah formula multi-variate yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial suatu perusahaan atau untuk memprediksi tingkat kebangkrutan. *Altman Z-Score* memiliki 3 varian dimana dalam penelitian digunakan varian ke 3 (terakhir). Berikut rumus *Altman Z'-Score* :

$$Z = 6,56X_1 + 3,267X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Dimana :

Z = Altman Z-Score

$$X_1 = \frac{\text{Current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Asset}}$$

$$X_3 = \frac{\text{Earning Before Interest Tax}}{\text{Total Asset}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Book Value of Equity}}{\text{Book Value of Debt}}$$

Range cut-off :

Z <1,10	Bangkrut
1,10 < Z < 2,60	Grey Area
Z > 2,60	Tidak Bangkrut

Uji Asumsi Klasik

Menurut Adisasmita (2008:36) sebelum melakukan analisis data sebaiknya dimulai dari pengujian normalitas data untuk mendeteksi distribusi data dalam variabel serta juga dilakukan pengujian statistik untuk mengetahui apakah hasil estimasi regresi yang dilakukan betul-betul terbebas dari gejala multikolinearitas, autokorelasi dan heterodastisitas.

Uji Regresi Berganda

Analisis regresi berganda (*Multiple Regresion Technic*) yang digunakan untuk menentukan pengaruh antara variabel independen (CR, QR, TATO, LTDE, ICR, NPM dan ROA) terhadap variabel dependen (*Altman Z-Score*) untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan terhadap tingkat kebangkrutan dalam metode Altman Z-Score dimana dinyatakan dalam persamaan berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + b_7X_7 + e$$

Y = Z-Score

a = konstanta

b (1,...,9) = koefisien regresi

X₁ = current ratio

X₂ = quick ratio

X₃ = total asset turnover ratio

X₄ = long-term debt to equity

X₅ = interest-coverage ratio

X₆ = net profit margin

X₇ = return on assets

e = error (kesalahan residual yang merupakan variabel acak dengan nilai ekspektasinya sama dengan nol)

Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2009:83). Dengan menggunakan uji koefisien determinasi dapat diketahui seberapa jauh suatu variabel bebas menentukan perubahan nilai variabel terikat. Besarnya koefisien determinasi terletak antara satu dan nol. Apabila dirumuskan nilai koefisien determinasi adalah :

$$r^2 = 1 - \frac{\sum(Y - Y')^2}{\sum(Y - \bar{Y})^2}$$

Dimana r² adalah nilai koefisien determinasi, $\sum(Y - Y')$ adalah jumlah keseluruhan selisih antara variabel terikat terhadap garis regresi dan $\sum(Y - \bar{Y})^2$ merupakan jumlah keseluruhan antara variabel terikat terhadap rata-rata variabel terikat.

Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama berpengaruh atau tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak yang berarti X_1 (CR), X_2 (QR), X_3 (TATO), X_4 (LTDE), X_5 (ICR), X_6 (NPM), X_7 (ROA) secara simultan berpengaruh terhadap Y (Z-Score Altman). Sedangkan, apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ maka H_0 ditolak yang berarti X_1 (CR), X_2 (QR), X_3 (TATO), X_4 (LTDE), X_5 (ICR), X_6 (NPM), X_7 (ROA) secara simultan tidak berpengaruh terhadap Y (Z-Score Altman).

Uji Statistik t

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial berpengaruh atau tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak yang berarti X_1 (CR), X_2 (QR), X_3 (TATO), X_4 (LTDE), X_5 (ICR), X_6 (NPM), X_7 (ROA) secara parsial berpengaruh terhadap Y (Z-Score Altman). Sedangkan, apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 ditolak yang berarti X_1 (CR), X_2 (QR), X_3 (TATO), X_4 (LTDE), X_5 (ICR), X_6 (NPM), X_7 (ROA) secara parsial tidak berpengaruh terhadap Y (Z-Score Altman).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Deskriptif

Tabel 3. Statistik Deskriptif

No.	Variabel	Rata-Rata					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	Current Ratio (CR)	0,59	0,48	0,58	0,58	0,53	0,60
2	Quick Ratio (QR)	0,56	0,46	0,55	0,56	0,52	0,58
3	Total Assets Turnover Ratio (TATO)	0,40	0,39	0,41	0,40	0,36	0,37
4	Long-Term Debt do Equity (LTDE)	-3,50	1,02	1,27	0,08	0,88	0,99
5	Interest Coverage Ratio (ICR)	3,34	2,86	2,92	3,34	2,59	1,50
6	Net Profit Margin (NPM)	-0,64	-0,48	-0,38	-0,43	-0,56	-3,46
7	Return on Assets (ROA)	-0,00	0,00	-0,04	-0,06	-0,07	-0,71
8	Z''-Score Altman (Z'')	0,16	0,36	0,25	-0,75	-2,02	-10,62

No.	Nama Perusahaan	Kriteria Kebangkrutan					
		2010	2011	2012	2013	2014	2015
1	PT. Bakrie Telecom Tbk.	B	B	B	B	B	B
2	PT. Indosat Tbk.	GA	GA	GA	B	B	B
3	PT. Smarfen Telecom Tbk.	B	B	B	B	B	B
4	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.	TB	TB	TB	TB	TB	TB
5	PT. XL Axiata Tbk.	GA	GA	GA	GA	B	B

Catatan :

B = Bangkrut

GA = Grey Area

TB = Tidak Bangkrut

Sumber : www.idx.co.id (diolah)

Dari tabel 3 diatas, dapat dilihat tingkat likuiditas perusahaan dari rata-rata CR perusahaan Telekomunikasi dari tahun ke tahun mengalami fluktuatif merata dimana tahun 2011 memiliki rata-rata CR terendah. Rata-rata CR tertinggi pada tahun 2015 sebesar 0,60. Sedangkan Rata-rata QR tahun ke tahun mengalami fluktuatif merata. Rata-rata QR terendah sebesar 0,46 ditahun 2011 dan rata-rata QR tertinggi di tahun 2015 sebesar 0,58. Tingkat efisiensi operasi perusahaan dari rata-rata TATO perusahaan telekomunikasi dari tahun ke tahun relatif sedikit dimana pada tahun 2010 sebesar 0,40 sampai tahun 2015 mengalami penurunan yang relatif sedikit menjadi 0,37. Solvabilitas perusahaan telekomunikasi dapat dilihat dari rata-rata LTDE dimana dari tahun 2010 sebesar (3,50) mengalami fluktuatif meningkat sampai tahun 2015 menjadi 0,99. Sedangkan rata-rata ICR perusahaan mengalami fluktuatif menurun dari tahun 2010 sebesar 3,34 menjadi 1,50 di tahun 2015. Selain itu, dari sisi profitabilitas, NPM perusahaan telekomunikasi mengalami penurunan yang cukup tinggi dari tahun 2010 sebesar (0,64) menjadi (3,46) di tahun 2015. Dan ROE perusahaan juga mengalami penurunan dari tahun 2010 sebesar (0,00) menjadi (0,71).

Analisis Z-Score dan Rasio Keuangan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI (Harry P. Panjaitan)

Hasil Uji Regresi

Pada uji asumsi pengujian mengalami kendala pada data pengujian dimana pada saat dilakukan uji asumsi, data memiliki multikolinieritas dan mengalami heterokedastisitas. Oleh karena itu pengujian memutuskan untuk mengeluarkan beberapa variabel independen yang memiliki multikolinieritas yang tinggi yaitu *Quick Ratio* (QR) dan *Net Profit Margin* (NPM).

Tabel 4. Hasil Uji Regresi

Variabel	Beta Coefficients	t-test	Sig.	VIF
<i>Constant</i>	-3.035	-3.471	0.002	
CR (X ₁)	3.375	3.220	0.004	3.470
TATO (X ₃)	3.889	1.856	0.076	4.880
LTDE (X ₄)	0.024	0.458	0.651	1.306
ICR (X ₅)	-0.074	-0.938	0.358	7.029
ROA (X ₇)	15.368	46.114	0.000	1.278
K-S Test	0,200			
Run Test	0,041			
Durbin-Watson	1,300			
Adj R-Square	0,991			
Sig. (F-test)	0,000			

Sumber : Lampiran

Setelah dilakukan pengujian kembali, hasil uji asumsi yang dilakukan untuk uji normalitas data dari grafik menyatakan data normal dan hasil uji heterokedastisitas dari grafik, semua titik menyebar dan tidak membentuk pola tertentu. Dari pengujian grafik dinyatakan model regresi dapat digunakan dalam penelitian.

Sedangkan dari hasil uji statistik yaitu uji multikolinieritas yang diuji menggunakan *coefficient variance inflation factor* (VIF), seluruh variabel independen (CR, TATO, LTDE, ICR dan ROA) memiliki VIF dibawah 10. Dari hasil uji *run test*, data tidak bersifat *random* karena nilai signifikan berada dibawah 0,05 dan dari hasil uji autokorelasi dari nilai *Durbin-Watson*, data tidak dapat diputuskan ada atau tidak adanya autokorelasi karena nilai DW berada diantara dL dan dU :

$$dL < DW < dU$$

$$1,071 < 1,300 < 1,833$$

Memperhatikan hasil uji regresi pada tabel 4. diatas, diperoleh nilai konstanta (β_0) dari model regresi adalah -3,035 dan koefisien regresi (β_i) dari setiap variabel-variabel independen diperoleh masing-masing untuk $\beta_1 = 3,375$; $\beta_3 = 3,889$; $\beta_4 = 0,024$; $\beta_5 = -0,074$ dan $\beta_7 = 15,368$. Berdasarkan nilai konstanta dan koefisien regresi tersebut, maka hubungan antara variabel-variabel independen dengan variabel dependen dalam model regresi dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = -3,035 + 3,375 X_1 + 3,889 X_3 + 0,024 X_4 + 0,024 X_5 - 0,074 X_5 + 15,368 X_7$$

Koefisien determinasi (*Adjusted R²*) pada tabel 4. sebesar 0,991 yang berarti variabilitas dari variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabilitas dari variabel independen sebesar 99,1 %, sedangkan sisanya 0,9% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak diteliti atau tidak masuk dalam model regresi. Sehingga menunjukkan bahwa penggabungan variabel *Curret Ratio* (CR), *Total Assets Turnover Ratio* (TATO), *Long-Term Debt to Equity* (LTDE), *Interest Coverage Ratio* (ICR) dan *Return On Assets* (ROA) cukup relevan digunakan untuk memprediksi kebangkrutan (*Z-Score Altman*) pada perusahaan telekomunikasi dimasa yang akan datang.

Dari hasil perhitungan *F-test* pada tabel 18. diatas, nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan menerima H_s yang berarti X_1 (CR), X_3 (TATO), X_4 (LTDE), X_5 (ICR) dan X_7 (ROA) secara simultan berpengaruh terhadap Y (*Z-Score Altman*).

Uji t-test digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai $t_{(24; 0,025)}$ di tabel statistik t adalah 2,064, maka hasil pengujian hipotesis pada setiap variabel independen antara lain :

CR berpengaruh signifikan terhadap *Altman Z-Score*.

Dari persamaan regresi linier berganda, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $3,220 > t_{tabel} 2,064$ dengan nilai signifikansi $0,004 < 0,025$. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan menolak H_0

TATO tidak berpengaruh signifikan terhadap Altman Z-Score.

Dari persamaan regresi linier berganda, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $1,856 < t_{tabel} 2,069$ dengan nilai signifikansi $0,076 > 0,025$. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan menolak H_3

LTDE tidak berpengaruh signifikan terhadap Altman Z-Score.

Dari persamaan regresi linier berganda, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $0,458 < t_{tabel} 2,064$ dengan nilai signifikansi $0,651 > 0,025$. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan menolak H_4

ICR tidak berpengaruh signifikan terhadap Altman Z-Score.

Dari persamaan regresi linier berganda, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $-0,938 < t_{tabel} 2,064$ dengan nilai signifikansi $0,358 > 0,025$. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan menolak H_5

ROA berpengaruh signifikan terhadap Altman Z-Score.

Dari persamaan regresi linier berganda, diperoleh nilai t_{hitung} sebesar $46,114 > t_{tabel} 2,064$ dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,025$. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa H_7 diterima dan menolak H_0

PENUTUP

Berdasarkan analisis data dan pembahasan dari hipotesis yang telah disusun dan diuji pada bagian sebelumnya, maka dapat disimpulkan kinerja perusahaan telekomunikasi berdasarkan analisis rasio likuiditas rata-rata kurang baik. Karena dari rata-rata rasio Current Ratio (CR) dan rasio Quick Ratio (QR) relatif rendah dari rata-rata CR dan QR yang bagus. Pada tahun 2011 rata-rata perusahaan telekomunikasi memiliki rasio likuiditas paling rendah dan pada tahun 2015 merupakan rata-rata tertinggi rasio likuiditas perusahaan telekomunikasi dimana perusahaan telekomunikasi yang memiliki likuiditas yang lancar adalah PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Pada sisi aktivitas perusahaan telekomunikasi rata-rata baik. Karena dari rata-rata rasio Total Assets Turnover Ratio (TATO) relatif rendah selama tahun 2010 sampai 2015. Perusahaan telekomunikasi yang memiliki tingkat perputaran aset yang cukup lancar adalah PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Sedangkan pada sisi leverage perusahaan telekomunikasi rata-rata cukup baik. Karena dari rata-rata rasio Long-term Debt to Equity (LTDE) dimana selama tahun 2010 sampai 2015 relatif rendah, sedangkan rasio Interest Coverage Ratio (ICR) hanya mencapai 2,76 selama tahun 2010 sampai 2015. Perusahaan telekomunikasi yang mampu menutupi sebagian leverage terbanyak adalah PT. Indosat Tbk. Sedangkan Perusahaan telekomunikasi yang mampu menutupi bunga atas leverage adalah PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. Dan pada sisi profitabilitas perusahaan telekomunikasi rata-rata kurang baik. Karena dari rata-rata rasio Net Profit Margin (NPM) dan Return On Assets (ROA) selama tahun 2010 sampai 2015 berada pada posisi negatif. Perusahaan telekomunikasi yang memiliki tingkat profitabilitas yang terbaik adalah PT. Telekomunikasi dengan NPM dan ROA bernilai positif.

Hampir seluruh perusahaan telekomunikasi diprediksi mengalami kebangkrutan Hanya PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk. yang terindikasi tidak mengalami financial distress. PT. Bakrie Telecom Tbk. memiliki nilai Z-Score terburuk diantara sampel perusahaan telekomunikasi yang digunakan dalam penelitian.

Current Ratio (CR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Altman Z-Score. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai CR dalam perusahaan akan semakin meningkatkan Altman Z-Score yang berarti semakin sedikit resiko financial distress. Namun, jika CR terlalu besar akan menimbulkan masalah pada perusahaan. Dimana CR juga belum tentu menjamin akan terbayarnya hutang perusahaan yang sudah jatuh tempo dikarenakan proporsi atau distribusi dari aktiva lancar tidak menguntungkan misalnya dalam aset lancar terdapat jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan dengan jumlah penjualannya sehingga terjadi kendala pada perputaran persediaan yang rendah dan menunjukkan adanya over investment pada persediaan.

Total Assets Turnover Ratio (TATO) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Altman Z-Score. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar TATO dalam perusahaan akan meningkatkan nilai Altman Z-Score yang akan menurunkan resiko financial distress. Dari hasil penelitian ini, TATO kurang berpengaruh terhadap Altman Z-Score. Semakin besar TATO perusahaan maka dinilai operasi perusahaan semakin efisien. Akan tetapi pada perusahaan telekomunikasi rata-rata memiliki nilai TATO yang relatif sedikit, hal ini dikarenakan nilai aset perusahaan yang cukup tinggi dimana dipengaruhi oleh aset tetap (fixed assets) perusahaan yang relative mahal. Oleh karena itu, pada perusahaan telekomunikasi yang baru melakukan operasi usahanya memiliki nilai TATO yang relatif sedikit.

Long-Term Debt to Equity (LTDE) memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Altman Z-Score. Dimana semakin besar LTDE dalam perusahaan akan menurunkan potensi kebangkrutan perusahaan. Akan

tetapi, pada kenyataannya semakin meningkatnya LTDE perusahaan justru akan meningkatkan potensi kebangkrutan perusahaan karena kemampuan solvabilitas ekuitas semakin menurun dengan meningkatnya hutang jangka panjang.

Interest Coverage Ratio (ICR) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Altman Z-Score. Dimana hal ini menunjukkan semakin besar ICR dalam perusahaan akan menurunkan nilai Altman Z-Score dan akan menaikkan resiko financial distress. Semakin besar ICR bukan berarti perusahaan semakin mampu menutupi seluruh leverage perusahaan. Karena, laba atas perusahaan belum tentu digunakan untuk melakukan pembayaran leverage, akan tetapi misalnya untuk melakukan ekspansi dan pengeluaran biaya kepentingan operasional lainnya.

Return on Assets (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Altman Z-Score. Semakin besar ROA dalam perusahaan akan meningkatkan nilai Altman Z-Score dan akan menurunkan resiko financial distress karena adanya pengembalian (return/payback) atas penggunaan aset berupa laba operasi usaha. Besarnya ROA mencerminkan pengembalian perusahaan dari seluruh aktiva yang diberikan oleh perusahaan sehingga nilai ROA penting bagi manajemen perusahaan untuk menilai kinerja perusahaan.

Dalam penelitian ini ada keterbatasan yang dapat menghambat hasil penelitian sesuai dengan hipotesis yang diajukan oleh peneliti. Adapun keterbatasan penelitian tersebut adalah penelitian ini hanya mengambil sampel pada sektor jasa telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan periode pengamatan pada penelitian ini hanya menggunakan rentang waktu sebanyak 6 tahun yaitu dari tahun 2010 sampai dengan 2015. Serta penelitian ini tetap dilanjutkan dengan kondisi hasil pengujian autokorelasi yang tidak dapat ditentukan ada atau tidak adanya autokorelasi.

Setelah mengkaji hasil penelitian ini maka implikasi manajerial yang dapat penulis ajukan bagi perusahaan telekomunikasi yang memiliki rasio likuiditas yang kurang baik, diharapkan dapat lebih meningkatkan aktiva lancarnya, yaitu dengan melakukan penjualan saham dan obligasi agar dapat mengurangi leverage yang berlebihan. Perusahaan telekomunikasi memiliki rasio aktivitas yang cukup baik, akan tetapi diharapkan supaya lebih menekankan pengelolaan aset terutama pada aset tetapnya supaya dimanfaatkan sebaik-baiknya dikarenakan mahalnya aset tetap dan diperlukannya biaya pemeliharaan yang tidak kalah banyaknya. Disamping memiliki aset yang cukup besar, perusahaan telekomunikasi juga memiliki liabilitas yang cukup besar juga. Dikarenakan mahalnya pembelian dan pemeliharaan asetnya, perusahaan tidak mungkin menggunakan seluruh modalnya hanya untuk membeli aset oleh karena itu pembayaran leverage yang terkontrol akan menjadi titik penting dalam operasi usaha selain menghasilkan laba. Dan dilihat dari sisi profitabilitas perusahaan telekomunikasi sudah cukup bagus, akan tetapi perlu kehati-hatian pada perkembangan zaman dikarenakan perkembangan teknologi pada zaman ini cukup pesat sehingga perusahaan telekomunikasi harus mampu untuk selalu update terhadap perkembangan teknologi.

Bagi perusahaan yang diprediksi bangkrut, perlu adanya perhatian yang khusus dari pihak perusahaan. pengelolaan aset yang dimiliki serta kontrol leverage dan bunga pinjaman harus diperhatikan secara baik. Efisiensi perusahaan merupakan kunci utama untuk keluar dari masalah financial distress. Dan bagi perusahaan yang berada pada posisi grey area diharapkan untuk lebih memperhatikan aspek mana yang mempengaruhi perusahaan tersebut dan melakukan pencegahan sebelum kebangkrutan benar-benar terjadi serta perusahaan yang berada pada posisi tidak bangkrut diharapkan untuk tetap bertahan pada posisi tersebut dan selalu berhati-hati terhadap aspek yang dapat mempengaruhi perusahaan untuk mengalami financial distress. Serta diharapkan pada penelitian selanjutnya digunakan juga variabel independen lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini serta menggunakan perusahaan pada sektor lain.

DAFTAR RUJUKAN

- Adisasmita, Rahardjo. 2008. Pengembangan Wilayah Konsep dan Teori. Penerbit Graha Ilmu. Jakarta.
- Alvina. 2010. Perbandingan Potensi Kebangkrutan, Sesudah Krisis Global Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis Pelita Indonesia* Vol 1. No. 1 Maret 2012.
- Edison. 2013. Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Equity Ratio, Inventory Turnover Ratio dan Gross Profit Margin Ratio Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan. *Jurnal Bisnis Akuntansi* Vol. 15, No. 1a. November 2013, Hal 15-28.
- Ellen dan Juniarti. 2013. Penerapan Good Corporate Governance, Dampaknya Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Sektor Aneka Industri dan Barang Konsumsi. *Business Accounting Review*, Vol 1 No. 2 tahun 2013. (<http://studentjournal.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/475/413>)
- Ghozali, Imam. 2009. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS, Edisi Keempat. Penerbit Universitas Diponegoro. Jakarta.
- Hasniawati, Amalia Putri. BTEL dan FREN Masih Menderita Kerugian. 18 September 2016. <http://m.kontan.co.id/news/btel-dan-fren-masih-menderita-kerugian>.

- Indonesian Commercial Newsletter ED Maret 2011. PT. Data Search Indonesia, Jakarta. (<http://www.datacon.co.id/Telekomunikasi-2011Daftar.html>).
- Indriyati, Irma Thisca. 2010. Analisis Laporan Keuangan dan Penggunaan Z-Score Altman untuk Memprediksi Tingkat Kebangkrutan Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008. Thesis. Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret. Surakarta. (<https://eprints.uns.ac.id/3968/>) – 18 Agustus 2016
- Kompas Tekno Team. Operator Optimalkan Teknologi 3G. 02 Oktober 2016. <http://tekno.kompas.com/read/2013/05/27/03081059/>
- Kurnia, Hidayat dan Nuzula. 2013. Analisis Laporan Keuangan dalam Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur (Studi pada 3 Perusahaan Plastik dan Kemasan yang Listing dan 1 Perusahaan Delisting di BEI periode 2009-2012). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 22 No. 1 edisi Mei 2015.
- Madura, Jeff. 2007. Pengantar Bisnis, Edisi Empat, Terjemahan. Penerbit Salemba Empat. Jakarta.
- Margono. 2008. Metodologi Penelitian. Rhineka Cipta. Jakarta
- Prastowo, Dwi dan Rifka Julianty. 2010. Analisa Laporan Keuangan : Konsep dan Aplikasi Edisi Revisi. YKPN. Yogyakarta.
- Prihadi, Toto. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Ppm Manajemen, Jakarta.
- Rayana, Uday. Siapa Operator dengan Jumlah Pelanggan 4G Terbanyak. 18 November 2015. <http://selular.id/news/2015/11/siapa-operator-dengan-jumlah-pelanggan-4g-terbanyak/>.
- Ridwan S., Inge Barlian, dan Dharma Putra Sundjaja. 2010. Manajemen Keuangan 2 Edisi Keenam. Literata Lintas Media. Jakarta.
- Sianturi, Sri Rezeki. 2008. Analisis Strategi Pengembangan Usaha Esther Seafood. Skripsi. Fakultas Pertanian. Institute Pertanian Bogor. Bogor. (<http://repository.ipb.ac.id/handle/123456789/2882>) – 19 Agustus 2016.
- Sugiyono. 2011. Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D. Alfabeta. Jakarta.
- Wild, Jhon. J dan K. R. Subramanyam. 2010. Analisis Laporan Keuangan. Salemba Empat. Jakarta. www.idx.co.id

LAMPIRAN

Tabel 5. Model Summary

Mode 1	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	Durbin-Watson
1	0,996	0,992	0,991	1.05750	0,992	624.296	5	24	0,000	1,300

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 6. ANOVA

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3490.785	5	698.157	624.296	0.000
	Residual	26.839	24	1.118		
	Total	3517.625	29			

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 7. Coefficients

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Beta	Zero-order	Partial	Part	Tolerance
1 (Constant)	-3.035	0.874		-3.471	0.002					
CR (X1)	3.375	1.048	0.107	3.220	0.004	0.559	0.549	0.057	0.288	3.470
TATO (X3)	3.889	2.096	0.073	1.856	0.076	0.439	0.354	0.033	0.205	4.880
LTDE (X4)	0.024	0.053	0.009	0.458	0.651	0.152	0.093	0.008	0.766	1.306
ICR (X5)	-0.074	0.079	-0.044	-0.938	0.358	0.461	-0.188	-0.017	0.142	7.029
ROA (X7)	15.368	0.333	0.930	46.114	0.000	0.989	0.994	0.822	0.782	1.278

Sumber : Data sekunder yang diolah

Analisis Z-Score dan Rasio Keuangan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI (Harry P. Panjaitan)

Tabel 8. One Sample K-S Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.96202863
Most Extreme Differences	Absolute	0.130
	Positive	0.130
	Negative	-0.127
Test Statistic		0.130
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.200

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 9. Runs Test

		Unstandardized Residual
Test Value		-0.06482
Cases < Test Value		15
Cases >= Test Value		15
Total Cases		30
Number of Runs		10
Z		-2.044
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.041