

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Krisis di Indonesia sejak pertengahan tahun 1998 dimulai dengan merosotnya nilai rupiah yang sangat tajam, akibat meningkatnya permintaan Dollar AS. Penyebab krisis ini tidak hanya berpengaruh pada struktur ekonomi yang lemah, tetapi juga karena utang swasta luar negeri yang telah mencapai jumlah yang cukup besar. Akibatnya, tingkat suku bunga dan Inflasi meningkat tajam serta investasi berkurang sehingga kesehatan perusahaan banyak yang mengalami penurunan bahkan berpotensi untuk bangkrut (Hidayat, 2014).

Dalam perkembangan ekonomi saat ini khususnya di dunia bisnis semakin berkembang pesat dan berusaha untuk memperlihatkan keunggulan bisnisnya masing-masing. Semua perusahaan bersaing mulai dari sektor industri berskala kecil hingga berskala besar dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan atau memaksimalkan profit. Dalam meningkatkan daya saingnya perusahaan atau para pebisnis harus menghasilkan produk dan jasa yang bermanfaat dan berkualitas, serta terus melakukan inovasi dan perluasan usaha, agar perusahaan tersebut dapat menjalankan, mengembangkan serta mempertahankan usahanya. Dalam proses mencapai hal tersebut perusahaan seringkali dihadapkan pada

berbagai macam permasalahan, tantangan dan risiko, sehingga banyak perusahaan yang tidak dapat bertahan bahkan berada pada kondisi *Financial Distress* hingga mengalami kebangkrutan.

Jika suatu perusahaan mengalami masalah dalam likuiditas maka sangat memungkinkan perusahaan tersebut mulai memasuki masa kesulitan keuangan (*financial distress*) dan jika kondisi kesulitan tersebut tidak cepat diatasi maka bisa berakibat kebangkrutan usaha (bankruptcy) (Ambarwati et al., 2017). Adanya potensi kebangkrutan yang dimiliki setiap perusahaan akan memberi suatu kekhawatiran dari berbagai pihak baik sektor internal perusahaan seperti manajer dan karyawan, maupun pihak eksternal seperti investor dan kreditur, karena dari pihak investor mereka akan kehilangan saham yang ditanamkan dan pihak kreditur akan mengalami kerugian karena telah meminjamkan modal yang tidak akan bisa dilunasi oleh pihak perusahaan yang tak tertagih, sehingga perlunya analisis prediksi kebangkrutan pada suatu perusahaan (Saputra et al., 2021).

Suatu perusahaan *go-public* maupun belum publiclaporan keuangan merupakan hal yang penting untuk mengetahui tingkat keuntungan dan tingkat kerugian yang akan bermanfaat bagi investor atau stake holder perusahaan di masa yang akan datang (Peter dan Yoseph, 2011). Namun sering kali perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) saat perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan

perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya. Setiap perusahaan harus mewaspadaai adanya potensi kebangkrutan, oleh karena itu perusahaan harus melakukan analisis yang menyangkut kebangkrutan perusahaan (Mastuti, dkk 2011).

Struktur modal berkaitan dengan keuangan dan aset (aset) suatu perusahaan, maka kebijakan yang berkaitan dengan struktur modal memegang peranan penting dalam menentukan kesehatan suatu perusahaan baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Rajan & Zingales, 1995) dalam syafira kusnadi (2023). Jika Anda mengelola dan mengelola sumber daya keuangan dan aset Anda dengan baik, perusahaan Anda bisa menjadi lebih baik atau bahkan lebih berkembang dari sebelumnya. Namun, jika suatu perusahaan gagal melakukan hal ini dengan baik, maka perusahaan tersebut mungkin menghadapi masalah keuangan.

Kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*) yang didefinisikan oleh Platt (2006) dalam Fatmawati et al. (2017) merupakan suatu tahap dimana terdapat penurunan kondisi keuangan pada perusahaan sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. Dengan kondisi keuangan dapat ditinjau dari komposisi neraca yaitu perbandingan jumlah aktiva dan kewajiban dimana pada saat aktiva tidak cukup atau lebih kecil dari pada jumlah hutangnya, modal kerja yang negatif sehingga terjadi ketidakseimbangan modal yang dimiliki perusahaan dengan hutang-piutang yang dimiliki dan berdampak

pada kegiatan perusahaan dimana suatu perusahaan tidak mampu membiayai seluruh biaya operasionalnya, seperti biaya bahan baku, biaya overhead, pembayaran kompensasi bagi karyawan, hutang yang jatuh tempo, dan biaya-biaya lainnya yang dapat ditinjau dari laporan laba rugi jika perusahaan terus menerus mengalami kerugian. Untuk mengatasi dan meminimalisir terjadinya *Financial Distress*, perusahaan dapat mengawasi kondisi keuangannya dari segi neraca dan laporan laba rugi yang ada dalam laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan teknik-teknik analisis laporan keuangan. Informasi *Financial Distress* ini dapat dijadikan sebagai peringatan dini atas kebangkrutan sehingga manajemen dapat melakukan suatu tindakan secara andal untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan.

Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia pada umumnya menyediakan produk berupa jasa-jasa telekomunikasi, baik secara domestik maupun internasional. Saat ini Perusahaan Telekomunikasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia terdiri dari lima perusahaan yang akan di teliti, yaitu PT XL Axiata Tbk, PT Smartfren Telecom Tbk, PT Indosat Tbk, PT. Telkom Indonesia Tbk, dan PT Bakrie telecom Tbk. Di dalam perkembangannya, tidak semua Perusahaan Telekomunikasi dapat menghasilkan laba dalam operasinya. Beberapa perusahaan justru mengalami penurunan laba atau bahkan kerugian. Terjadinya penurunan laba terus menerus bahkan

perusahaan mengalami kerugian merupakan salah satu indikator kebangkrutan. Secara umum jasa telekomunikasi merupakan bagian dari jasa informasi dan komunikasi, di era globalisasi peranan informasi dan komunikasi sangat vital dan menjadi salah satu indikator kemajuan suatu bangsa. Persaingan ketat untuk menghasilkan profit yang diinginkan melalui pencapaian target tertentu dalam meraih kepercayaan konsumen, tidak hanya konsumen yang menjadi fokus utama perusahaan akan tetapi investor, kreditor, dan regulator menjadi pihak yang sangat penting untuk keberlangsungan bisnis perusahaan. Untuk meraih kepercayaan investor dan kreditor, perusahaan berusaha menunjukkan kinerja keuangan yang baik, salah satu cerminan kinerja keuangan perusahaan baik dapat dilihat dari laporan tahunan yang diterbitkan perusahaan.

Perusahaan telekomunikasi memiliki ruang untuk berkembang, terbukti dari sarana telekomunikasi yang saat ini memiliki peran penting dalam kehidupan sehari-hari. Kemajuan ini memberikan jawaban terhadap kemajuan era globalisasi yang semakin melingkupi dunia. Perusahaan telekomunikasi memberi dampak yang positif, dalam sebuah entitas yang menerapkan prinsip ekonomi dalam proses operasinya. Perusahaan yang berusaha mengoptimalkan nilai perusahaan dan memaksimalkan kesejahteraan investor dapat terlihat dengan harga saham (Sujoko dan Soebinto, 2013; 131) dalam pasaribu

(2019) Pada umumnya laporan keuangan digunakan untuk melaporkan kegiatan yang telah dilakukan oleh perusahaan selama beberapa periode dan kemudian mengevaluasi keberhasilan strategi untuk memastikan apakah tujuan dari perusahaan sudah tercapai atau belum. Laporan keuangan perusahaan digunakan oleh investor, calon investor dan manajemen perusahaan untuk mengambil keputusan. Laporan keuangan adalah salah satu acuan dalam menganalisis dan mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan.

Undang-undang republik Indonesia nomor 36 tahun 1999 tentang telekomunikasi pasal 1 yaitu : a. telekomunikasi adalah setiap pemancaran, pengiriman, atau penerimaan dari setiap informasi dalam bentuk tanda-tanda, isyarat, tulisan, gambar, suara, dan bunyi melalui system kawat, optic, radio atau sistem elektromagnetik lainnya. b. Alat telekomunikasi adalah setiap alat perlengkapan yang digunakan dalam bertelekomunikasi. c. jaringan telekomunikasi adalah rangkaian perangkat telekomunikasi dan keengkapannya yang digunakan dalam bertelekomunikasi.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “Bagaimana struktur modal berpengaruh terhadap potensi terjadinya *Financial Distress* pada perusahaan telekomunikasi”?.

C. Tujuan penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka diperoleh tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh struktur modal terhadap *financial distress* pada perusahaan telekomunikasi.

D. Manfaat penelitian

Manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan bagi pengembang konsep teori baik secara umum maupun secara khusus.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi penulis, penelitian ini sebagai pengembangan ilmu yang telah peneliti dapatkan dibangku perkuliahan sehingga dapat mempresentasikan kedalam kasus-kasus nyata yang ada, dan syarat untuk memperoleh gelar sarjana di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Manajemen.
- b. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan memberikan informasi yang berguna untuk mengevaluasi kesehatan perusahaan dan membantu manajemen dalam membuat keputusan yang tepat mengenai isu-isu terkait keberlanjutan perusahaan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Theory

1. Grand Theory

Grand teori yang digunakan dalam penelitian ini yaitu signaling theory. Signaling theory, Ketika kamu menemukan kasus informasi yang asimetri, maka bisa menggunakan signalling theory. Yaitu teori sinyal yang menunjukkan adanya ketidaksesuaian atau ketidaktepatan antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan. Teori ini banyak digunakan untuk laporan keuangan pada sebuah perusahaan.

1. Sruktur Modal

a. Pengertian Srtuktur Modal

Sruktur modal merupakan bauran sumber perdanaan permanen (jangka panjang) yang digunakan perusahaan untuk memberikan hasil analisis yang lengkap tentang bagaimana cara perusahaan memanfaatkan aktiva dan sekaligus membelanjakan aktiva tersebut. Dalam rangka mencapai struktur modal yang optimal, ada beberapa terori yang dapat menjelaskannya. Teori sruktur modal mempelajari soal pengaruh yang ditimbulkan pengungkit keuangan (*Financial Leverage*) terhadap biaya modal

secara keseluruhan dan harus ditanggung perusahaan dan nilai sahamnya.

Menurut Isabella Permata Dhani (2017) Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Sedangkan menurut Kamaludin (2011:306) menyatakan struktur modal adalah kombinasi atau bauran sumber pembiayaan jangka panjang.

b. Komponen Struktur Modal

Adapun komponen-komponen struktur modal menurut Sundjaja (2003:324) meliputi :

1) Hutang jangka panjang

Hutang jangka panjang adalah suatu bentuk pembiayaan jangka panjang dengan jangka waktu satu tahun atau lebih, biasanya antara lima dan 20 tahun. Pinjaman utang jangka panjang mencakup pinjaman berjangka (pinjaman untuk

membayai kebutuhan modal kerja permanen, membayar utang lain-lain, atau membeli mesin dan peralatan) dan surat utang (pinjaman yang diperoleh dengan menjual obligasi).

- 2) Modal sendiri/equity capital adalah dana jangka panjang perusahaan yang disediakan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), yang terdiri dari berbagai jenis saham (saham preferen dan saham biasa) serta laba ditahan. Pendanaan dengan modal sendiri akan menimbulkan opportunity cost.

Berdasarkan pembahasan di atas, dapat kita simpulkan bahwa komponen struktur modal adalah utang jangka panjang dan ekuitas. Hutang jangka panjang adalah jumlah hutang di neraca dan mewakili jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk menjalankan perusahaan. Di sisi lain, modal adalah dana jangka panjang yang diberikan kepada perusahaan oleh pemilik perusahaan (pemegang saham), dan terdiri dari berbagai saham (saham preferen dan saham biasa) dan laba ditahan.

c. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal

Menurut Riyanto (2013:297), struktur modal suatu perusahaan dipengaruhi oleh banyak factor dimana faktor-faktor yang utama yaitu :

1) Tingkat Bunga

Pada waktu perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal adalah sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang berlaku pada waktu ke waktu itu. Tingkat bunga akan mempengaruhi pemilihan jenis modal apa yang akan ditarik, apakah perusahaan akan mengeluarkan saham atau obligasi. Penarikan obligasi hanya dibenarkan apabila tingkat bunganya lebih rendah daripada "*earning power*" dari tambahan modal tersebut.

2) Stabilitas Dari "*Earning*"

Stabilitas dan besarnya "*earning*" yang diperoleh oleh suatu perusahaan akan menentukan apakah perusahaan tersebut dibenarkan untuk menarik modal dengan beban tetap atau tidak. Perusahaan yang mempunyai "*earning*" yang stabil akan selalu dapat memenuhi kewajiban finansialnya sebagai akibat dari penggunaan modal asing. Sebaliknya perusahaan yang mempunyai "*earning*" tidak stabil dan "*unpredictable*" akan menanggung risiko tidak dapat membayar beban bunga atau tidak dapat membayar angsuran-angsuran utangnya pada tahun-tahun atau keadaan yang buruk.

3) Susunan Dari Aktiva

Kebanyakan perusahaan dimana sebagian besar dari modalnya tetanam dalam kebutuhan modalnya dari modal permanen, yaitu modal sendiri, sedangkan modal asing sifatnya adalah sebagai pelengkap. Hal ini dapat dihubungkan dengan adanya aturan struktur finansial konvervatif yang paling sedikit dapat menutup jumlah aktiva tetap plus aktiva lain yang sifatnya permanen. Dan perusahaan yang semakin besar dari aktivitya sendiri dari aktiva lancar akan mengutamakan pemenuhan kebutuhan dananya denga utang jangka pendek.

4) Kadar Risiko Dari Aktiva

Tingkat atau kadar risiko dari setiap aktiva didalam perusahaan adalah tidak sama. Makin panjang jangka waktu penggunaan suatu aktiva didalam perusahaan, makin besar derajat resikonya. Dengan perkembangan dan kemajuan teknologi dan ilmu pengetahuan yang taka da henti-hentinya, dalam artian ekonomis dapat mempercepat tidak digunakannya suatu aktiva. Dengan ringkasan dapat dikatakan bahwa makin lama modal harus dikaitkan, makin tinggi derajat risikonya, makin mndesak keperluan akan pembelanjaan seluruhnya atau sebagian besar dengan modal sendiri.

5) Besarnya Jumlah Modal Yang Dibutuhkan

Apabila jumlah modal yang dibutuhkan sangat besar, maka dirasakan perlu bagi perusahaan untuk mengeluarkan

beberapa golongan *securities* secara bersama sama, sedangkan bagi perusahaan yang membutuhkan modal yang tidak begitu besar cukup hanya mengeluarkan satu *securities* saja.

6) Keadaan Pasar Modal

Keadaan pasar modal sering mengalami perubahan disebabkan karena adanya gelombang konjungtur. Pada umumnya apabila gelombang meninggi (*up swing*) para investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya dalam saham. Berhubungan dengan itu maka perusahaan dalam rangka usaha untuk mengeluarkan atau menjual *securities* harusnya menyesuaikan dengan keadaan pasar modal tersebut.

7) Sifat Manajemen

Sifat manajemen akan mempunyai pengaruh yang langsung dalam pengambilan keputusan mengenai cara pemenuhan kebutuhan dana. Seorang manajer yang bersifat optimis yang memandang masa depannya dengan cerah, yang mempunyai keberanian untuk menanggung resiko yang besar (*risk seeker*) akan lebih berani membiayai pertumbuhan penjualan dengan dana yang berasal dari utang (*debt financing*) meskipun metode pembelanjaan dengan utang ini memberikan beban finansial yang tetap. Sebaliknya seorang

manajer yang bersifat pesimis, yang serba takut untuk menanggung resiko (*risk averter*) akan lebih suka membelanjai pertumbuhan penjualannya dengan dana yang berasal dari sumber intern atau dengan modal saham (*equity financing*) yang tidak mempunyai beban finansial yang tetap.

8) Besarnya Suatu Perusahaan

Suatu perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal sahamnya hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya control dari pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Sebaliknya perusahaan yang kecil dimana sahamnya hanya tersebar dilingkungan kecil, penambahan jumlah saham akan mempunyai pengaruh yang besar terhadap kemungkinan hilangnya control pihak dominan terhadap perusahaan yang bersangkutan. Dengan demikian maka pada perusahaan yang besar dimana sahamnya tersebar sangat luas akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhannya untuk membiayai pertumbuhan penjual dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

9) Pengertian Biaya Modal

Muhammad Nuryatno (2007) Biaya modal adalah suatu rate tertentu yang harus dicapai perusahaan agar dapat memenuhi imbalan yang diharapkan (*expected return*) oleh

pemegang saham biasa (common stockholder) atas dana yang ditanamkan pada perusahaan tersebut sesuai dengan resiko yang akan diterima. Cost of equity bersama-sama dengan cost of preferred stock dan cost of debt merupakan elemen untuk menghitung cost of capital (biaya modal). Biaya modal merupakan suatu rate yang harus dicapai perusahaan dalam rangka memenuhi kepuasan dari berbagai kombinasi imbalan yang diharapkan oleh para pemodal perusahaan. biaya modal adalah sebagai tingkat keuntungan yang diharapkan atau tingkat keuntungan yang disyaratkan. Biaya modal tersebut pada dasarnya merupakan biaya modal rata-rata tertimbang dari biaya modal individual.

10) Indikator Untuk Mengukur Struktur Modal

Indikator untuk mengukur struktur modal yaitu rasio utang terhadap eikuitas atau *debt to equity ratio* dan rasio utang terhadap total *asset* atau *debt to asset ratio*. (home & Wachowicz, 2019:169-170).

Menurut Elffendi (2017:96) dalam syafira kusnadi (2023) indikator untuk mengukur struktur modal, yaitu:

- a) *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai utang dalam pembiayaan jumlah aktiva atau asetnya.

b) *Debt to Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar perusahaan memakai pendanaan yang diperoleh melalui utang jika dibandingkan dengan pendanaan yang diperoleh melalui modal sendiri.

Penelitian ini menggunakan *debt to equity* (DER) dalam menghitung struktur modal.

DER dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Debt to equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

2. *Finalcial Distress*

a. Pengertian *Financial Distress*

Financial merupakan keadaan dimana perusahaan mengalami kritis keuangan atau dalam keadaan tidak sehat. Keadaan ini terjadi sebelum kebangkrutan sehingga perlu dikembangkan model financial distress sebab jika perusahaan dapat mendeteksi kesulitan keuangan ini maka dapat dilakukan tindakan turnaround atau perbaikiakan untuk mencegah terjadinya kebangkrutan. Prediksi financial distress ini sangat menarik banyak pihak. Pihak-pihak yang menggunakan model tersebut meliputi pemberi pinjaman, investor, pembuat peraturan, pemerintah, auditor dan manajemen.

Kondisi kesulitan keuangan atau *Financial Distress* adalah kondisi yang bermula dari tidak tertib atau kacaunya pengelolaan keuangan pada suatu perusahaan. *Financial Distress* ini dimulai dari tekanan likuiditas yang semakin lama semakin berat, kemudian berlanjut pada kondisi menrunnya nilai aset sehingga tidak mampu membayar berbagai kondisi ini kewajiban keuangannya. *Financial Distress* dapat dipahami sebagai penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan yang terjadi mengarah menuju kebangkrutan ataupun likuidasi. (Helena, 2018).

b. Indikator Terjadinya *Financial Distress*

Menurut Kamal (2012:20:21), ada beberapa indikator untuk melihat tanda-tanda kesulitan keuangan yaitu:

- 1) Indikator yang harus diamati oleh pihak eksternal perusahaan, misalnya :
 - a) Penurunan jumlah deviden yang dibagikan kepada pemegang saham selama beberapa periode berturut-turut.
 - b) Penurunan laba secara terus-menerus bahkan perusahaan mengalami kerugian.
 - c) Ditutup atau dijualnya satu atau lebih unit usaha.
 - d) Pemecatan pegawai secara besar-besaran.
 - e) Harga di pasar mulai menurun terus-menerus.

2) Indikator yang harus diperhatikan oleh pihak internal

perusahaan antara lain :

- a) Turunnya volume penjualan karena ketidakmampuan manajemen dalam menerapkan kebijakan dan strategi.
- b) Turunnya kemampuan perusahaan dalam mencetak keuntungan.
- c) Ketergantungan terhadap uang. Uang perusahaan sangat besar, sehingga biaya modalnya juga membengkak.

c. Penyebab Terjadinya *Financial Distress*

Menurut Carolina (2018) penyebab terjadinya *Financial Distress* yaitu:

1) Besarnya Jumlah Hutang

Jika suatu perusahaan tidak mampu membayar perkiraan utangnya, seperti ketidakmampuan menutupi biaya-biaya yang timbul dari operasional perusahaan, maka perusahaan wajib membayar kembali utang tersebut di kemudian hari.

2) Kerugian dalam operasi perusahaan selama beberapa tahun. Kerugian dalam aktivitas operasi yang mengakibatkan arus kas perusahaan menjadi negatif. Sebab, biaya operasional lebih tinggi dibandingkan pendapatan perusahaan. Kesulitan arus kas.

3) Manfaat Informasi *Financial Distress*

Informasi mengenai kondisi *financial distress* dapat memberikan manfaat yang sangat penting untuk berbagai pihak, karena dengan mengetahui perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress*, maka dapat dijadikan sebagai alat pengambilan keputusan atau tindakan untuk memperbaiki keadaan serta untuk mencegah terjadinya potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Manfaat informasi *financial distress* bagi pihak-pihak yang berkepentingan menurut Almilia dan Kristijadi (2003) dan Rusaly dalam damayanti (2021) sebagai berikut:

1. Pemberi pinjaman atau kreditor

Dengan mengetahui informasi tentang kondisi *financial distress* suatu perusahaan kreditor dapat mengambil keputusan apakah akan memberikan pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.

2. Investor

Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

3. Pembuatan peraturan atau badan regulator

Dengan model *financial distress* dapat mengetahui kesanggupan perusahaan membayar hutang dan menilai stabilitas perusahaan. Hal ini sesuai dengan tanggung jawab

beban regulator yaitu mengawasi kesanggupan membayar utang dan menstabilkan perusahaan individu.

4. Pemerintah

Melakukan prediksi *financial distress* penting bagi pemerintah dalam melakukan *antitrust regulation*.

5. Auditor

Dalam membuat penilaian *going concern* perusahaan, auditor menggunakan alat yang berguna yaitu model prediksi *financial distress*.

6. Manajemen

Manajemen harus melakukan prediksi *financial distress* dan mengambil tindakan yang di perlukan untuk mengatasi kesulitan keuangan dan mencegah kebangkrutan pada perusahaan. Jika perusahaan mengalami kebangkrutan, maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung kerugian penjualan.

4) Model Altman Z-score

Metode Altman Z- Score ditemukan oleh Edward I Altman pada tahun 1969. Altman Z-Score model merupakan metode yang digunakan untuk mengukur kebangkrutan dari suatu perusahaan dilihat dari laporan keuangan perusahaan tersebut.

Analisis dengan model Altman Z-Score merupakan sebuah alat prediksi kebangkrutan yang dibuat oleh Dr. Edward I Altman pada tahun 1968. Metode ini menggunakan rasio-rasio tertentu dalam rangka memprediksi rasio kebangkrutan sebuah (Nugroho dan Mawardi, 2012). Analisis Z-Score juga digunakan untuk mengukur dan memprediksi kebangkrutan dengan tingkat ketepatan dan keakuratan yang relative dapat dipercaya.

Penggunaan model Altman sebagai salah satu pengukuran kinerja kebangkrutan tidak bersifat tetap namun berkembang dari waktu ke waktu. Berikut ini terdapat tiga model Altman Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan (Hani, 2015:145).

a. Model Altman Pertama

Pada penelitian pertama, Altman melakukan penelitian atas berbagai perusahaan manufaktur di Amerika Serikat yang menjual sahamnya di bursa efek. Sehingga dinilai rumus Z-Score pertama lebih cocok digunakan untuk memprediksi keberlangsungan usaha perusahaan-perusahaan manufaktur yang go public. Rumus Altman I dikenal dengan sebutan Z-Score yakni sebagai berikut:

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

Keterangan:

$X_1 = \text{Modal Kerja (Aset Lancar – Utang Jangka Pendek) / Total Aset}$

$X_2 = \text{Laba Ditahan terhadap Total Aset}$

$X_3 = \text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset}$

$X_4 = \text{Nilai Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Total Utang}$

$X_5 = \text{Penjualan terhadap Total Aset}$

b. Model Altman Revisi

Altman melakukan penelitian kembali di berbagai negara. Penelitian tersebut menggunakan berbagai perusahaan manufaktur privat yang tidak go public atau tidak terdaftar di bursa efek. Altman merevisi Z-Score model pertama menjadi model Altman revisi dengan rumus sebagai berikut:

$$Z = 0,71X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Keterangan:

$X_1 = \text{Modal Kerja terhadap Total Aset}$

$X_2 = \text{Laba Ditahan terhadap Total Aset}$

$X_3 = \text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset}$

$X_4 = \text{Nilai Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Total Utang}$

$X_5 = \text{Penjualan terhadap Total Aset}$

- c. Altman melakukan penelitian kembali mengenai potensi kebangkrutan perusahaan-perusahaan selain perusahaan manufaktur baik go public maupun tidak go public. Berikut adalah rumus Z-Score model Altman Modifikasi:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

X_1 = Modal Kerja terhadap Total Aset

X_2 = Laba Ditahan terhadap Total Aset

X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset

X_4 = Nilai Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Total Utang

Dari nilai Z-Score tersebut dapat dilihat apakah perusahaan diklasifikasikan ke dalam salah satu zona di bawah ini:

- a. Z-Score < 1,10 berarti perusahaan berada pada *distresse zone*.
- b. Z-Score 1,10 – 2,60 berarti perusahaan dianggap berada pada daerah abu-abu (*grey zone*).
- c. Z-Score > 2,60 berarti perusahaan berada pada *safe zone*.

3. Hubungan Antara *Financial Distress* dan Struktur Modal

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* antara lain profitabilitas, pertumbuhan penjual dan struktur modal. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber yang dimiliki oleh perusahaan. Khotimah & Yuliana (2020) menjelaskan bahwa adanya pengaruh portabilitas terhadap prediksi kebangkrutan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Christine et al, 2019) menyatakan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara profitabilitas terhadap *financial distress*. *Financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang dapat berujung pada kebangkrutan. Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* tentu saja berakibat tidak baik bagi perusahaan, karena kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban finansialnya saat jatuh tempo atau melakukannya dengan kesulitan. Kondisi *financial distress* merupakan tahapan awal dari terjadinya kebangkrutan suatu perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu dalam mencegah hal-hal yang dapat memicu terjadinya potensi *financial distress*. Perusahaan dalam mencegah terjadinya kondisi *financial distress* tentu saja membutuhkan suatu pengendalian manajemen yang baik untuk mempertahankan dan untuk mencapai tujuan usahanya.

Struktur modal merupakan salah satu penyebab utama kesulitan keuangan pada perusahaan. Oleh karena itu, diperlukan penerapan struktur modal yang optimal sehingga dapat meminimalisir terjadinya potensi *financial distress*. Selain itu struktur modal juga merupakan suatu permasalahan yang penting bagi perusahaan karena struktur modal ini memberikan efek langsung terhadap kondisi *financial* perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Fitra Susanti (2018), dengan judul Pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap nilai perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variable *Return on Equity*, *Gross Profit Margin* dan *Debt to Equity Ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada Perusahaan Sub Sektor telekomunikasi yang terdaftar Bursa Efek Indonesia. *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, berarti semakin tinggi tingkat pengembalian investasi maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor. Sedangkan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan.

Frizka Fadilla, Vaya Juliana Dillak (2019), Pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap *financial distress*. Secara simultan variabel struktur modal (DER), pertumbuhan

perusahaan (Sales Growth), dan profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *Financial Distress*. Sedangkan secara parsial variable struktur modal (DER) berpengaruh signifikan kearah positif terhadap *Financial Distress*.

Evita Indriani, Titik Mildawati (2019), Pengaruh profitabilitas, aktivitas, likuiditas, leverage dan arus kas terhadap financial distress pada perusahaan telemunikasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa return on asset berpengaruh positif terhadap financial distress karena semakin tinggi return on asset semakin dapat menurunkan kondisi financial distress, total asset turn over tidak berpengaruh terhadap financial distress karena semakin tinggi total asset turn over semakin efisiensi perusahaan dalam penggunaan aset, current ratio tidak berpengaruh terhadap financial distress karena perusahaan memiliki kemampuan dalam memenuhi kewajibannya, debt to equity ratio berpengaruh negatif terhadap financial distress karena jumlah hutang yang diakumulasikan terhadap modal lebih besar dalam memenuhi kewajiban jangka panjang dan arus kas tidak berpengaruh terhadap financial distress karena jumlah arus kas operasi mengalami fluktuasi pada besar kecilnya arus kas.

Suniah, Vinola Herawaty (2020), Pengaruh profitabilitas, struktur modal, sales growth, dan pergantian CEO terhadap financial distress dengan variabel moderasi struktur corporate governance. Hasil

analisis penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap financial distress dan struktur corporate governance yang memoderasi ternyata memperlemah hubungan struktur modal dengan financial distress sedangkan struktur modal, *sales growth*, pergantian CEO tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Anggi Rimawati (2021), Pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress* dengan *corporate social responsibility* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini beroleh hasil bahwa rasio keuangan yang berimpak pada financial distress adalah rasio profitabilitas serta leverage. Rasio profitabilitas (ROE) yang tinggi menyiratkan bahwa keuangan perusahaan berada pada zona aman. Rasio leverage (DER) yang tinggi meningkatkan risiko *financial distress*. Asosiasi kausal antar rasio leverage (DER) dengan financial distress semakin kuat dengan adanya variabel moderasi, yaitu CSR.

A. Abimayu (2021) Pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham dengan *price earning ratio* sebagai variabel moderasi : studi kasus pada perusahaan telemunikasi periode 2015-2020. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap harga saham. *Return On Asset* berpengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap harga saham. *Return On Equity* berpengaruh negatif atau tidak signifikan terhadap harga saham. *Debt to Equity Ratio*, *Return On*

Asset, Return On Equity secara simultan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Iffa Vadilla As'ad (2022) Analisis *financial distress* menggunakan metode altman, springate, Zmijewski dan Internal growth rate pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan perbedaan antara metode Altman, Springate, dan Zmijewski dengan metode internal Growth Rate hal ini disebabkan karena dari perhitungan metode internal growthrate tidak menggunakan liability dalam perhitungannya, sehingga hasil perhitungan sangat berbeda dengan tiga metode lainnya.

Miranda Gultom (2022) Pengaruh Profitabilitas terhadap struktur Modal pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal pada perusahaan telekomunikasi.

Tomy senjaya (2022), Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor telekomunikasi di bursa efek Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Hipotesis (H1) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Hal ini terlihat dari hasil output SPSS yang menunjukkan significance sebesar 0,045 koefisien nilainya lebih kecil dari 0,05 dan nilai uji t hitung sebesar 2,105 lebih besar dari nilai t tabel sebesar 2,055. Hasil pengujian hipotesis (H2) yang menyatakan likuiditas tidak

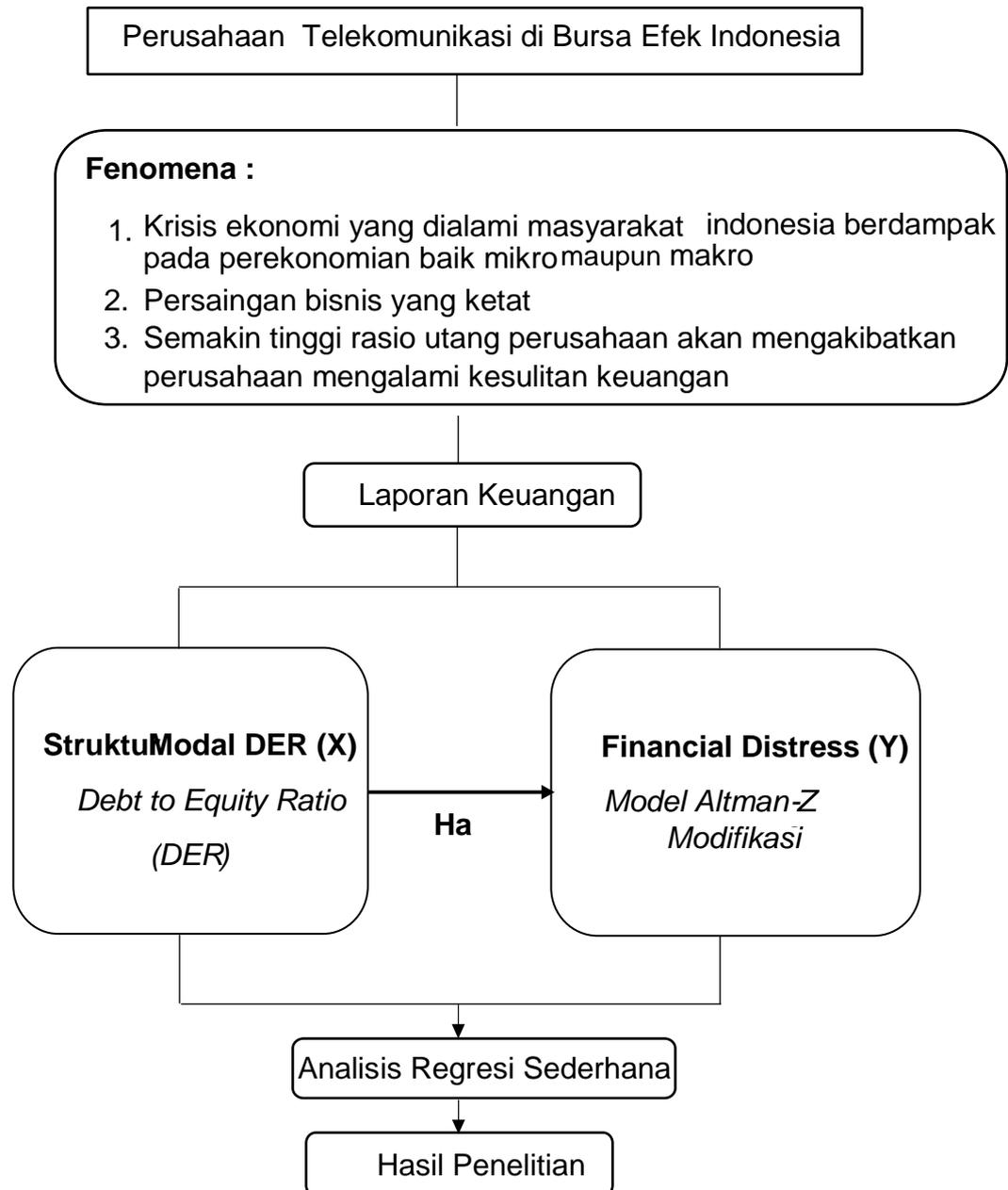
berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini terlihat dari hasil output SPSS yang menunjukkan significance sebesar 0,391 koefisien nilainya lebih besar dari 0,05 dan nilai uji hitung sebesar 0,872 lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 2,055. Hasil pengujian hipotesis (H3) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan ditolak, Hal ini terlihat dari hasil output SPSS yang menunjukkan significance sebesar 0,101 koefisien nilainya lebih besar dari 0,05 dan nilai uji t hitung (sebesar 1,699) lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 2,055. Penelitian hipotesis (H1) membuktikan bahwa profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan diterima. Dari hasil pengujian hipotesis secara simultan dengan menggunakan uji F (H4) menunjukkan bahwa nilai signifikansi yang dihasilkan adalah sebesar 0,032, nilai Fhitung yang dihasilkan adalah sebesar 3,405 lebih besar dari ftabel yaitu sebesar 2,975.

Aditya Rizky Prasetyo (2023) Analisis *financial distress* menggunakan metode altman z-score dan springate pada perusahaan sub sektor telekomunikasi di bursa efek Indonesia 2018-2022. Hasil penelitian menggunakan kedua metode hanya PT Telkom Indonesia Tbk yang dinyatakan kondisi sehat, sedangkan PT XL Axiata Tbk, PT Smartfren Tbk dan PT Indosat Tbk terindikasi kesulitan keuangan.

C. Kerangka Konseptual

Sebagaimana yang telah dikemukakan sebelumnya, struktur modal sebagai indikator untuk mengetahui apakah struktur modal berpengaruh terhadap financial distress pada perusahaan sub sektor telekomunikasi.

Gambar 1.1 Kerangka konseptual



D. Hipotesis

Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial distress* antara lain profitabilitas, pertumbuhan penjualan dan struktur modal. Penelitian yang dilakukan oleh (Sjahral & Purba, 2013:37) menyatakan bahwa semakin besar penggunaan hutang dalam struktur modal perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*. Whitaker (1999) dalam Choirina dan Yuyetta (2015) menjelaskan bahwa *financial distress* terjadi saat arus kas perusahaan kurang dari jumlah porsi utang jangka panjang yang telah jatuh tempo. Berdasarkan hal tersebut, semakin tinggi nilai perbandingan utang jangka panjang terhadap modal suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula risiko yang ditanggung oleh perusahaan tersebut, sehingga semakin tinggi probabilitas perusahaan tersebut mengalami *financial distress*.

Menurut Carolina (2018) penyebab terjadinya *Financial Distress* yaitu: Yang pertama, besarnya jumlah Hutang, jika suatu perusahaan tidak mampu membayar perkiraan utangnya, seperti ketidakmampuan menutupi biaya-biaya yang timbul dari operasional perusahaan, maka perusahaan wajib membayar kembali hutang tersebut di kemudian hari. Yang kedua kerugian dalam operasi perusahaan selama beberapa tahun. Kerugian dalam aktivitas operasi yang mengakibatkan arus kas perusahaan menjadi negatif. Sebab,

biaya operasional lebih tinggi dibandingkan pendapatan perusahaan. Kesulitan arus kas.

Krisis keuangan adalah suatu keadaan dimana suatu perusahaan menghadapi kesulitan keuangan yang dapat mengakibatkan kebangkrutan. Kesulitan keuangan bagi suatu perusahaan tentu mempunyai akibat yang sangat buruk bagi perusahaan. Sebab, keadaan ini menunjukkan bahwa suatu perusahaan tidak mampu atau kesulitan memenuhi kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo. Kesulitan keuangan merupakan tahap awal kebangkrutan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu mencegah kejadian-kejadian yang dapat menimbulkan potensi kesulitan keuangan. Tentu saja, untuk mencegah krisis keuangan, perusahaan perlu memiliki manajemen bisnis yang baik untuk mempertahankan dan mencapai tujuan bisnisnya. Contoh bentuk pengendalian manajemen yang dapat diterapkan berkaitan dengan kebijakan struktur modal dan struktur aset suatu perusahaan.

Berdasarkan teori, pendapat para ahli dan hasil penelitian terdahulu mengenai prediksi struktur modal dan pengaruhnya terhadap *financial distress* yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut.

Ha : Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Telekomunikasi.

BAB III METODE PENELITIAN

A. Lokasi dan waktu penelitian

Lokasi penelitian berada di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui web resmi yaitu www.idx.co.id. Penelitian ini di menggunakan data laporan keuangan perusahaan telekomunikasi pada tahun 2013-2022 di BEI, dengan jangka waktu penelitian tiga bulan.

B. Populasi dan sampel

a) Populasi

Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek yang berada pada suatu wilayah dan memenuhi syarat-syarat tertentu berkaitan dengan masalah penelitian yang akan diteliti. Adapun populasi dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan PT Bakrie Telecom Tbk, PT XL Axiata Tbk, PT Smartfren Telecom Tbk, PT Indosat Tbk, dan PT. Telkom Indonesia Tbk, yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2022.

b) Sampel

Sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki ciri-ciri atau keadaan tertentu yang akan di teliti. Sampel dari penelitian ini berasal dari data laporan keuangan khususnya laporan neraca dan laporan laba rugi selama 10 tahun terakhir yaitu 2013-2023 pada perusahaan Telemunikasi.

C. Defenisi Operasional

Definisi oprasional adalah definisi dari masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian ini, baik variabel independen maupun variabel dependen.

1. Struktur modal adalah perimbangan antara modal sendiri dan modal pinjaman yang digunakan dalam pengelolaan unit usaha dengan menjumlahkan modal sendiri (saham preferen, saham biasa, laba ditahan) dan modal pinjaman pada perusahaan telekomunikasi.

Rumus yang diguankan untuk mencari struktur modal yaitu :

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \times 100\%$$

Indikator yang mempengaruhi :

- A. Total hutang
 - B. Total ekuitas
2. *Financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuiditas. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajibannya, terutama kewajiban jangka pendek.
 - a. *Working Capital to Total Asset (X₁)*

Rasio ini untuk mengukur likuiditas dengan membandingkan aset likuid bersih dengan total aset. Aset likuid

bersih atau modal kerja didefinisikan sebagai aset lancar dikurangi total kewajiban lancar (aset lancar-utang lancar).

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

b. *Retained Earning to Total Asset* (X_2)

Rasio ini merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rasio ini mengukur besarnya kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan.

$$X2 = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

c. *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset* (X_3)

Rasio ini merupakan profitabilitas, yaitu tingkat pengembalian aset, yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (*earning before interest and tax*) tahunan perusahaan dengan total aset neraca akhir tahun. Rasio ini menjelaskan pentingnya pencapaian laba perusahaan terutama dalam rangka memenuhi kewajiban bunga para investor.

$$X3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

d. *Book Value of Equity/Book Value of Total Debt (X)*

Rasio ini merupakan kebalikan dari utang per modal sendiri (*der debt to equity ratio*). Nilai modal sendiri yang dimaksud adalah nilai pasar modal sendiri yaitu jumlah saham perusahaan dikaitkan dengan pasar saham per lembar saham perusahaan dikalikan dengan pasar saham per lembar sahamnya (jumlah lembar saham x harga pasar saham per lembar).

$$X4 = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai buku utang}}$$

D. Teknik pengumpulan data

Dalam penelitian ini metode pengumpulan data sesuai dengan jenis data yang diperlukan dalam metode pengumpulan yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data dari laporan keuangan dan laporan tahunan pada yaitu:

PT XL Axiata Tbk, PT Smartfren Telecom Tbk, PT Indosat Tbk, PT Telkom Indonesia Tbk, dan PT Bakrie telecom Tbk yang di pengelola Bursa Efek Indonesia (BEI) Galeri Fakultas Ekonomi dan Bisnis UMPAR.

E. Jenis dan sumber data

a) Data primer

Data primer merupakan jenis dan sumber data penelitian yang diperoleh secara langsung dari sumber pertama (tidak melalui perantara), baik individu maupun kelompok. Jadi data yang didapatkan secara langsung. Data primer secara khusus dilakukan untuk menjawab pertanyaan penelitian.

b) Data sekunder

Data sekunder merupakan sumber data suatu penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh atau dicatat oleh pihak lain). Data sekunder itu berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip atau documenter.

F. Teknik analisis data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi sederhana. Dengan menggunakan media pengolah data Statistic Product and Service Solution (SPSS) dalam menguji data-data yang telah peneliti kumpulkan. Sebelum model regresi digunakan untuk memprediksi, perlu dilakukan analisis data yang meliputi:

a. Analisis deskriptif

Analisis deskriptif yaitu metode yang bertujuan untuk melihat sejauh mana variabel yang diteliti telah sesuai dengan tolak ukur yang telah ditetapkan. Analisis ini digunakan untuk mendeskripsikan hasil penelitian data dari variabel yang diteliti. Dalam penelitian ini menggunakan model analisis Altman Z-Score Modifikasi.

Adapun langkah-langkah yang akan dilakukan adalah sebagai berikut:

- a. Menghitung rasio-rasio keuangan yang digunakan pada metode Altman ZScore terhadap perusahaan yang akan dijadikan objek penelitian.
- b. Hasil perhitungan rasio keuangan disusun dalam suatu persamaan diskriminan Altman Z-Score, dengan model persamaannya sebagai berikut:

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

Dimana:

$$Z'' = \textit{bankruptcy index}$$

$$X1 = \textit{working capital to asset / total assets}$$

$$X2 = \textit{retained earnings / total assets}$$

$$X3 = \textit{earning before interest and taxes (EBIT) / total assets}$$

$$X4 = \text{book value of Equity} / \text{book value of debt}$$

c. Hasil perhitungan Altman Z-Score Modifikasi perusahaan akan dikelompokkan dalam suatu kategori bangkrut. Kategori tersebut adalah:

- 1) Jika $Z < 1,1$ maka perusahaan berada dalam zona berbahaya (distress).
- 2) Jika $1,1 < Z < 2,6$ maka perusahaan berada dalam zona abu-abu (grey area)
- 3) Jika $Z > 2,6$ maka perusahaan berada dalam zona aman.

b. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi data berdistribusi normal atau tidak. Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan menggunakan Pengujian normalitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat Diagram Histogram dan Normal *Probability Plot*.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengkaji apakah suatu model regresi linier terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode

sebelumnya ($t-1$). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan lainnya (time series). Masalah tersebut terjadi karena masalah residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Tentu saja model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mendeteksi autokorelasi, dapat dilakukan dengan uji Durbin Wason (Ghozali, 2011:110). Uji Durbin Watson (DW) digunakan dengan cara membandingkan nilai Durbin Watson dengan tabel Durbin Watson. Dasar pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin Watson adalah:

Syarat tidak terjadi autokorelasi : $-2 < DW$ dan $DW < 2$,
Angka tabel menunjukkan dari 35 sampel dan $k-1$ (variable X nya 1) yaitu $DW = 0,992$. Artinya: $-2 < 0,992 < 2$ Uji Autokorelasi adalah sebuah analisis statistik yang dilakukan untuk mengetahui adakah korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Oleh karena itu, apabila asumsi autokorelasi terjadi pada sebuah model prediksi, maka nilai disturbance tidak lagi berpasangan secara bebas, melainkan berpasangan secara autokorelasi.

c. Analisis regresi linear sederhana

Analisis regresi linier sederhana adalah sebuah metode yang digunakan untuk menunjukkan hubungan antara variabel terikat (Y) dengan variabel bebas (X) (Sugiyono, 2017:260). Dalam Analisis Regresi Sederhana, hubungan antar variabel bersifat linear, dimana perubahan pada variabel X akan diikuti oleh perubahan pada variabel Y secara tetap. Sementara pada hubungan non linear, perubahan variabel X tidak diikuti dengan perubahan variabel Y secara proporsional.

$$Y = a + bX + e$$

Keterangan :

Y = Variabel dependen (*Financial Distress*)

X = Variabel independen (Struktur Modal/DER)

a = Konstanta (nilai dari Y apabila X = 0) b =

Koefisien regresi (pengaruh positif atau negatif)

d. Uji hipotesis

a) Uji Parsial (t)

Uji signifikansi parsial (uji t) bertujuan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual (parsial) terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan perbandingan t hitung dengan t tabel dengan derajat kebebasan $df = (n-k)$, dimana (n) adalah jumlah observasi dan (k) adalah jumlah variabel dan tingkat signifikan

sebesar 5% atau dengan menentukan taraf signifikan adalah 0,05. Adapun yang menjadi ketentuan dalam uji parsial variabel penelitian ini (uji t) yaitu:

1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi (Sig. $< 0,05$), maka variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi (Sig. $> 0,05$), maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b) Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Misalkan R^2 menunjukkan angka 0,65 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebesar 65% sedangkan sisanya sebesar 35% dipengaruhi oleh variabel lain.

BAB IV GAMBARAN OBJEK PENELITIAN

A. Sejarah Objek Penelitian

1. PT. Bakrie Telecom Tbk

PT. Bakrie Telecom Tbk (BTEL) adalah perusahaan operator telekomunikasi yang menyelenggarakan jasa fixed wireless (FWA) dengan layanan mobilitas terbatas. Bakrie Telecom Tbk (dahulu PT Radio Telepon Indonesia) (BTEL) didirikan 13 Agustus 1993 dan mulai melakukan kegiatan komersialnya pada 1 November 1995. BTEL bergabung dalam kelompok usaha bakrie. Adapun pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bakrie Telecom Tbk, yaitu: PT (Huawe Techh Indonesia) (16,83%), PT Mahindo Agung Sentosa (13,60%), PT global Venture (7,18%), Raiffeisen Bank Internasional s/a Best Quality Global Limited (6,02%) dan Credit Suisse (5,38%).

Pada tahun 2006, BTEL memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan penawaran umum perdana saham BTEL (IPO) kepada masyarakat sebanyak Rp 100,- per saham dengan harga penawaran Rp 110,- per saham dan disertai 1.100.000.000 Waran seri I dan periode pelaksanaan mulai dari 3 Agustus 2006 sampai dengan 2 Februari 2009 dengan harga pelaksanaan sebesar Rp 135,- per saham. Saham dan waran seri I tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 3 Februari 2006.

2. PT XL Axiata Tbk

XL mulai beroperasi secara komersial sejak 8 oktober 1999. XL axiata menjadi terbaik di wilayah Asia. Dan dimiliki secara mayoritas oleh Axiata Group Berhad dengan saham sebesar 66,43% dan selebihnya menjadi milik publik dengan saham sebesar 33,57%.

PT XL Axiata pertama kali didirikan dengan nama PT Grahametropolitan Lestari pada 6 Oktober 1989. 100% saham perusahaan ini dimiliki oleh PT Rajawali Wira Bhakti Utama dialihkan kepada anak usahanya, PT Telekomindo Primabhakti sebesar 100% dan PT Grahametropolitan mengubah namanya menjadi PT EXcelcomindo Pratama. Pada 6 September 1995, Excelcomindo berhasil mendapat lisensi untuk membangun jaringan GSM ketiga di Indonesia, setelah Satelindo dan Telkomsel. Izin ini awalnya didapatkan oleh induk Excelcomindo, yaitu Telekomindo pada 28 April 1995, tetapi kemudian diserahkan ke Excelcomindo. Setelah didapatnya izin ini, pada Oktober 1995 Excelmindo melakukan penawaran umum perdana-nya (IPO) di bursa efek Jakarta, pada 29 September 2005 dengan harga Rp 100. Beberapa waktu setelah pencatatan saham tersebut, pada 21 dan 27 Oktober 2005 Rajawali lewat Telekomindo kemudian menjual sebagian besar sahamnya (31,9%) kepada Telkom Malaysia (lewat anak usahanya Indocel) dengan harga US\$ 460 juta.

3. PT. Smartfren Telecom Tbk

PT Smartfren Telecom Tbk (sebelumnya bernama PT Mobile-8 Telecom Tbk) adalah operator penyedia jasa telekomunikasi berbasis teknologi 4G LTE Advanced yang merupakan pengembang lanjutan dari 4G. PT Mobile-8 Telecom Tbk didirikan pada 2 Desember 2003. Pembentukan perusahaan ini tidak lepas dari upaya pemilik Bimantara sebagai penopang bisnis Bimantara Citra yang baru memfokuskan bisnis mereka ke bidang telekomunikasi dan media. Sebenarnya, Bimantara sudah memiliki sebuah perusahaan telekomunikasi bernama Komselindo (Komunikasi Seluler Indonesia), yang dimiliki bersama dengan Telkom, tetapi sistemnya masih AMPS dan CDMAOne. Dengan mendirikan Mobile-8, Bimantara berusaha membangun perusahaan komunikasi dengan sistem baru dan layanan baru.

Pada 3 Oktober 2006, PT Mobile-8 Telecom melakukan penawaran umum perdana dan mencatatkan sahamnya di Bursa Jakarta dan Bursa Efek Surabaya dengan melepas 19,91% sahamnya. Pada 11 Juni 2007, Mobile-8 melakukan penggabungan tiga anak usahanya di atas, yaitu Metrosel, Komselindo dan Telesera ke perusahaan induknya. Merger ini mengakibatkan izin operasional Mobile-8, yang sebelumnya atas nama tiga anak perusahaannya tersebut, kini beralih ke Mobile-8. Menurut HT pada 2007 ia sangat puas dengan kinerja perusahaan ini, dan pada tahun tersebut tercatat

mendapatkan 2 juta pelanggan. Ditahun yang sama, Fren mendapatkan ini untuk menyelenggarakan jaringan CDMA secara nasional dan mendapat izin jaringan tetap Lokal Nirkabel. Untuk memperluas operasionalnya, Mobile-8 juga sempat berencana untuk mengikuti tender 3G yang diadakan pemerintah (yang diikuti oleh anak usahanya Komselindo) pada 2006 dan tender Sambungan Langsung Jarak Jauh(SLJJ) pada 2008, tetapi keduanya tidak berhasil.

4. PT. Indosat Tbk

PT Indonesian Satellite Corporation Tbk adalah sebuah perusahaan penyelenggara jasa telekomunikasi internasional di Indonesia. Indosat merupakan perusahaan telekomunikasi dan multimedia terbesar kedua di Indonesia untuk jasa seluler (Satelindo, IM3, StarOne). Saat ini, komposisi kepemilikan saham Indosat adalah: Publik (45,19%), ST Telemedia melalui Indonesia Communications Limited (40,37%), serta Pemerintah Republik Indonesia (14,44%), termasuk saham Seri A. Indosat juga mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta, Bursa Saham Singapura, serta Bursa Saham New York.

Indosat Tbk (ISAT) didirikan tanggal 10 November 1967 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1969. Induk usaha Indosat adalah Ooredoo Asia Pte.Ltd. (sebelumnya bernama Qatar Telecom (Qtel Asia), Singapura. Sedangkan induk usaha terakhir ISAT adalah Ooredoo QSC (sebelumnya Qatar Telecom QSC), Qatar.

Pada tahun 1994, ISAT memperoleh pernyataan efektif dan Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ISAT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 103.550.000 dengan nilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga penawaran 7.000,- per saham. Saham –saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia(BEI) pada tanggal 19 Oktober 1994.

Selain IPO di bursa Efek Indonesia, ISAT juga melakukan penawaran dan pencatatan di Bursa Efek New York dalam bentuk American Despositary Share (ADS, dimana setiap ADS mewakili 50 saham Seri B) ISAT, mulai diperdagangkan di Bursa Efek New York sejak tahun 1994 sampai dengan tanggal 17 Mei 2013. Pada tanggal 20 November 2003 Indosat, Satelindo, PT Bimagraha Telekomindo (Bimagraha) dan PT Indosat Multi Media Mobile (IM3) melakukan penggabungan usaha (merger). Indosat menjadi entitas yang dipertahankan, sedangkan Satelindo, PT Bimagraha Telekomindo (Bimagraha) dan PT Indosat Multi Media Mobile (IM3) bubar secara hukum tanpa kewajiban untuk melakukan proses likuidasi.

Layanan seluler bagi Indosat merupakan jenis layanan yang memberikan penerimaan paling besar, yakni hingga mencapai 75% dari seluruh penerimaan pada tahun 2006. Berdasarkan data tahun 2006, Indosat menguasai 26,9% pasar operator telepon seluler GSM (yakni melalui Mentari dan IM3) dan 3,7% pasar operator CDMA (melalui StarOne). GSM Satelindo dan Indosat-M3 :

1. Matrix, kartu pascabayar GSM untuk pengguna eksekutif dan umum.
2. Matrix Auto, kartu Prabayar-pascabayar GSM untuk pengguna eksekutif dan umum.
3. Mentari, kartu Prabayar GSM untuk pengguna umum.
4. IM3, kartu Prabayar dan pascabayar GSM untuk pengguna muda-mudi dan umum.

5. PT. Telkom Indonesia Tbk

Telkom Indonesia adalah penyelenggara layanan telekomunikasi dan informasi tertua di Indonesia (dibangun sejak masa colonial belanda, 1842). Perusahaan ini juga merupakan perusahaan induk yang membawahi beberapa penyedia jasa teleponi dasar dan jenis usaha lainnya seperti Telkomsel, Flexi dan IndiHOME. Hingga saat ini, Telkom merupakan satu-satunya perusahaan telekomunikasi yang dikelola secara langsung oleh negara (BUMN). Saham Telkom di perdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode "TLKM".

Pemerintah colonial Belanda membangun telegraf elektromagnetik yang menghubungkan wilayah Jakarta dan Bogor pada tahun 1856-1884. Tahun 1884 pemerintah Belanda membentuk badan usaha "*post en telegraafdienst*". Pada tahun 1906-1965 pemerintah Belanda membentuk lembaga yang mengatur layanan pos dan telekomunikasi di Indonesia dengan nama jawatan Poa, Telegraf, dan

Telepon Lalu, berubah di tahun 1961 menjadi perusahaan Negara Pos dan Telekomunikasi (PN Postel). Berubah lagi di tahun 1965 dengan dipisahkannya jasa pos dan telekomunikasi menjadi perusahaan Negara Pos dan Giro (PN Pos dan Giro) serta perusahaan Negara Telekomunikasi (PN Telekomunikasi). PN Telekomunikasi pada tahun 1974 berubah menjadi Perseroan Terbatas (PT) dengan nama Telekomunikasi Indonesia (Telkom) berdasarkan PP No. 25 Tahun 1991. Tahun 1995 bersama Indosat mendirikan Telkomsel. Ditahun yang sama mulai melakukan Penawaran Umum Perdana Saham di BEI dan NYSE.

Kepemilikan bersama atas Telkom dengan indosat (duopoly) dihapus dengan akuisisinya perusahaan Telkomsel untuk Telkom. Lalu Indosat mengambil anak usaha Telkom yaitu Satelindo dan Lintasarta Aplikanusa. Telkom juga kehilangan hak eksklusif satu-satunya penyelenggaraan telepon tetap di Indonesia pada tahun 2001. Pada tahun 2013 telah beroperasi di tujuh negara seperti Australia, Hongkong, Timur Leste, Malaysia, Taiwan, dan Amerika Serikat. Melalui anak usaha pada tahun 2014 Telkomsel menjadi operator pertama yang meluncurkan layanan 4G secara komersial.

BAB V HASIL DAN PRMBAHASAN

A. Perhitungan rasio-rasio pada Metode Altman Z-Score

Dalam menghitung nilai Z-Score, terlebih dahulu menghitung nilai-nilai variabel yang terkandung dalam model Altman Z-Score. Variabel-variabel yang dimaksud adalah rasio *working capital/total asset* (X_1), *retained earnings/total asset* (X_2), *earning before interest and taxes/total asset* (X_3), *book value of equity/book value of total debt* (X_4). Setelah nilai X_1 sampai X_4 diketahui maka selanjutnya melihat kondisi perusahaan dengan menjumlahkan nilai X_1 sampai X_4 tersebut. Analisis model Altman Z-Score adalah alat analisis yang digunakan untuk meramalkan tingkat *financial distress* suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari beberapa rasio kemudian dimasukkan dalam suatu persamaan diskriminan. Rasio merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi suatu angka dengan angka lainnya. Altman Z-Score ditentukan dengan persamaan sebagai berikut:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

X_1 = Modal Kerja terhadap Total Aset

X_2 = Laba Ditahan terhadap Total Aset

X_3 = Laba sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset

X_4 = Nilai Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Total Utang

a. Rasio X_1 (*Working Capital to Total Asset*)

Rasio X_1 merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Modal kerja sendiri dapat ditemukan dengan menghitung selisih antara aktiva lancar dan kewajiban lancar. Perhitungan modal kerja yang menunjukkan angka negatif, artinya kemungkinan besar perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang ada dikarenakan ketersediaan aktiva lancar yang memadai untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dibayar. Sebaliknya, jika hasil perhitungan modal kerja menunjukkan hasil positif, artinya perusahaan tersebut akan dapat memenuhi kewajibannya secara lancar.

1) PT. Baakrie Telecom Tbk

Berikut disajikan tabel perolehan modal kerja dan total aktiva yang dimiliki pada PT. Baakrie Telecom Tbk, sebagai berikut:

Tabel 1.1
Perhitungan Modal Kerja dan Total Aktiva BTEL

Tahun	Modal Kerja (Jutaan Rupiah) (a)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (b)	Modal Kerja terhadap Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (c) = (a)/(b)
2013	4.743.754	9.133.367	0,519
2014	5.799.771	7.588.005	0.764
2015	7.585.149	2.411.596	3,145
2016	7.833.065	1.771.765	4,421

S u m b e r .	2017	8.929.340	718.022	12,436
	2018	10.094.849	713.505	14,148
	2019	9.236.200	11.234	822,165
	2020	879.050	3.266	269,152
	2021	900.705	20.758	43,391
	2022	946.736	33.275	28,452

Laporan Keuangan BTEL 2013-2022 (Data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, modal kerja pada PT. Bakrie Telecom Tbk, pada tahun 2013-2019 menghasilkan positif disebabkan modal kerja bernilai positif. Pada tahun 2013-2020 meningkatkan secara bertahap yaitu pada tahun 2013 sebesar 0,519, 2014 sebesar 0,764, 2015 sebesar 3,145, 2016 sebesar 4,421, 2017 sebesar 12,436, 2018 sebesar 14,148, dan 2019 sebesar 822,165. Meningkatnya suatu rasio karena adanya peningkatan terhadap total aktiva dan turunnya kewajiban lancar yang dimiliki. Selanjutnya pada tahun 2020 menurun sebesar 269,152 dan tahun 2021 sebesar 43.391. Kemudian pada tahun 2022 kembali menurun sebesar 28.452. Menurunnya modal kerja setiap tahunnya akibat kewajiban lancar perusahaan yang terus meningkat menyebabkan perolehan nilai rasio semakin rendah.

2) PT. XL Axiata Tbk

Berikut disajikan tabel perolehan modal kerja dan total aktiva yang dimiliki pada PT. XL Axiata Tbk, sebagai berikut:

Tabel 1.2

Perhitungan Modal Kerja dan Total Aktiva EXCL

Tahun	Modal Kerja (Jutaan Rupiah) (a)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (b)	Modal Kerja terhadap Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (c) = (a)/(b)
b 2013	2.086.932	40.277.626	0,052
2014	7.415.996	60.737.027	0,122
e 2015	5.596.628	58.844.320	0,095
r 2016	6.860.442	54.321.441	0,126
2017	8.045.774	56.321.442	0,143
2018	8.674.642	57.613.954	0,052
: 2019	14.147.036	62.725.242	0,226
2020	11.285.903	67.744.797	0,167
2021	13.220.730	72.753.282	0,182
L 2022	15.942.142	87.277.780	0,183

aporan keuangan EXCL 2019-2022 (Data diolah)

Berdasarkan table di atas, modal kerja PT. XL Axiata Tbk, pada tahun 2013-2022 menghasilkan nilai positif. Perbandingan modal kerja bersih terhadap total aktiva tahun 2013 sebesar 0.052 dan tahun 2014 sebesar 0,122. ini berarti modal kerja bersih yang di peroleh sebesar 05.2% dan 12,2% dari seluruh aktiva perusahaan. Di tahun 2015 rasio modal kerja terhadap total aktiva menurun yaitu sebesar 0.095. Penurunan terjadi karena modal

kerja yang turun akibat kewajiban lancar yang meningkat. Selanjutnya pada tahun 2016 nilai rasio meningkat menjadi 0,126 dan tahun 2017 sebesar 0,143 karena adanya peningkatan terhadap terhadap total aktiva dan turunnya kewajiban lancar yang dimiliki. Kemudian pada tahun 2018 kembali menurun sebesar 0,052. Dan kembali meningkat pada tahun 2019 sebesar 0,226. Selanjutnya tahun 2020 kembali menurun sebesar 0,167. Sementara tahun 2021 meningkat sebesar 0,182 dan 0,183 tahun 2022.

3) PT. Smartfren Telecom Tbk

Berikut disajikan tabel perolehan modal kerja dan total aktiva yang dimiliki pada PT. Smartren Telecom Tbk, sebagai berikut:

Tabel 1.3
Perhitungan Modal Kerja dan Total Aktiva FREN

Tahun	Modal Kerja (Jutaan Rupiah) (a)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (b)	Modal Kerja terhadap Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (c) = (a)/(b)
2013	3.525.255	15.866.493	0,222
2014	3.501.493	16.866.493	0,216
2015	1.951.444	20.705.913	0,094
2016	2.805.598	22.807.139	0,123
2017	3.840.946	24.114.499	0,159
2018	5.816.982	24.099.085	0,222
2019	4.345.339	27.650.462	0,157
2020	5.771.636	38.684.276	0,149

2021	7.280.734	43.357.849	0,168
2022	6.294.201	46.492.367	0,135

mber : Laporan keuangan FREN 2019-2022 (Data diolah)

Berdasarkan table di atas modal kerja PT. Smarfren Telecom Tbk, menunjukkan nilai positif disebabkan aktiva lancar yang dimiliki lebih besar dibanding kewajiban lancarnya. Perbandingan modal kerja total aktiva tahun 2013-2015 menurun secara bertahap 2013 sebesar 0,222, 2014 sebesar 0,216, dan 2015 sebesar 0,094. Penurunan tersebut terjadi karena adanya turunnya modal kerja yang disebabkan oleh meningkatnya kewajiban lancar dan semakin turunnya aktiva lancar perusahaan. Selanjutnya pada tahun 2016-2018 meningkat 0,123 pada tahun 2016, 0,159 pada tahun 2017, dan 2018 sebesar 0,222. Kemudian tahun 2019 rasio modal kerja terhadap total aktiva menurun menjadi 0,157 dan 0,149 tahun 2020 karena jumlah aktiva lancar yang menurun sehingga modal kerja yang dimiliki menurun pula. Pada tahun 2021 nilai rasio meningkat menjadi 0.168 didukung dengan meningkatnya modal kerja karena turunnya jumlah kewajiban lancar perusahaan. Sementara tahun 2022 nilai rasio kembali menurun menjadi 0.135.

4) PT. Indosat Tbk

Berikut disajikan tabel perolehan modal kerja dan total aktiva yang dimiliki pada PT. Indosat Tbk, sebagai berikut:

Tabel 1.4

Perhitungan Modal Kerja dan Total Aktiva ISAT

Tahun	Modal Kerja (Jutaan Rupiah) (a)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (b)	Modal Kerja terhadap Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (c) = (a)/(b)
2013	6.325.420	54.520.891	0,116
2014	5.063.083	53.930.236	0,094
2015	10.133.923	55.388.517	0,183
2016	11.013.111	50.838.704	0,217
2017	6.721.186	60.661.040	0,133
2018	13.133.840	53.139.587	0,247
2019	9.684.645	62.813.000	0,154
2020	13.063.143	62.778.740	0,208
2021	17.158.713	63.397.148	0,271
2022	17.190.959	113.880.230	0,151

Sumber : Laporan keuangan ISAT 2013-2022 (Data diolah)

Berdasarkan table di atas modal kerja pad PT. Indosat Tbk, menghasilkan nilai positif pada periode 2013-2022, dimana nilai rasio tahun 2013 sebesar 0,116. Pada tahun 2014 menurun sebesar 0,094. Selanjutnya pada tahun 2015-206 meningkat sebesar 0,183 dan 0,217. Pada tahun 2017 menurun sebesar 0,133 dan kembali meningkat pada tahun 2018 sebesar 0,247. Kemudian tahun 2019 sebesar 0.154. Kemudian nilai rasio tahun 2020 meningkat menjadi 0.208. Selanjutnya pada tahun 2021 kembali meningkat sebesar 0.270 peningkatan ini terjadi karena adanya peningkatan terhadap aktiva lancar perusahaan sehingga modal kerja yang diperoleh juga mengalami peningkatan. Kemudian pada tahun 2022 rasio modal kerja terhadap total aktiva menurun

menjadi 0.151, penurunan nilai rasio terutama disebabkan karena jumlah aktiva lancar perusahaan menurun setiap tahunnya sehingga modal kerja yang dihasilkan turut menurun.

5) PT. Telkom Indonesia Tbk

Berikut disajikan tabel perolehan modal kerja dan total aktiva yang dimiliki pada PT. Telkom Indonesia Tbk, sebagai berikut yaitu:

Tabel 1.5
Perhitungan Modal Kerja dan Total Aktiva TLKM

Tahun	Modal Kerja (Jutaan Rupiah)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah)	Modal Kerja terhadap Total Aktiva (Jutaan Rupiah)
	(a)	(b)	(c) = (a)/(b)
2013	-4.638	127.951	-0,036
2014	-1.976	140.895	-0,014
2015	-12.499	166.173	-0,075
2016	-7.939	179.611	-0,044
2017	-2.185	198.484	-0,011
2018	2.993	206.196	0,015
2019	16.647	221.208	0,075
2020	13.082	241.914	0,054
2021	7.854	277.184	0,028
2022	15.331	275.192	0,056

Sumber : Laporan keuangan TLKM 2013-2022 (Data diolah)

Berdasarkan tabel di atas modal kerja pada PT. Telkom Indonesia Tbk tahun 2018-2022 menghasilkan nilai positif disebabkan aktiva lancar lebih besar dibanding kewajiban lancar dan tahun 2013-2017 menghasilkan nilai negatif. Nilai modal kerja terhadap total aktiva pada tahun 2013 sebesar -0,036 dan tahun

2014 meningkat sebesar -0,014. Selanjutnya tahun 2015 menurun sebesar -0,075. Kemudian tahun 2016-2019 meningkat secara bertahap sebesar -0,044 dan 2019 sebesar 0,075. Selanjutnya pada tahun 2020 nilai rasio menurun sebesar 0.054, turunnya nilai rasio disebabkan oleh modal kerja yang semakin turun Karena jumlah aktiva lancar yang turun drastis. Pada tahun 2021 nilai rasio kembali menurun menjadi 0.028. Kemudian pada tahun 2022 nilai rasio meningkat sebesar 0.056, peningkatan nilai rasio ini karena turunnya jumlah kewajiban lancar yang dimiliki sehingga modal kerja bersih mengalami peningkatan.

b. Rasio X_2 (*Retained Earning to Total Asset*)

Rasio X_2 merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Rasio ini mengisyaratkan bahwa semakin muda suatu perusahaan, semakin sedikit waktu yang dimiliki untuk membangun laba kumulatif sehingga semakin besar kemungkinannya untuk mengalami *financial distress*. Bila perusahaan merugi, maka nilai laba ditahan pada perusahaan tersebut akan mengalami penurunan. Rasio X_2 menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aset perusahaan.

Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Semakin besar nilai X_2 berarti perusahaan

menghasilkan laba yang besar hasilnya dapat digunakan untuk modal perusahaan dan menutupi suatu kerugian pada perusahaan.

1) PT. Bakrie Telecom Tbk

Berikut table perolehan laba ditahan dan total aktiva pada PT. Bakrie Telecom Tbk, selama empat tahun yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.1
Perhitungan Laba ditahan dan Total Aktiva BTEL

Tahun	Laba ditahan (Jutaan Rupiah) (a)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (b)	Laba ditahan terhadap Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (c) = (a)/(b)
2013	-7.156.962	9.133.387	-0,784
2014	-10.031.670	7.588.005	-1,784
2015	-18.673.601	2.411.596	-7.743
2016	-19.424.844	1.771.765	-10.964
2017	-21.562.226	718.022	-30,030
2018	-22.282.801	713.505	-31,230
2019	-18.594.784	11.234	-1655,224
2020	-18.703.071	3.266	-5726,599
2021	-18.804.071	20.758	-905.871
2022	-18.919.588	33.275	-568.582

Sumber : Laporan Keuangan BTEL 2013 -2022 (Data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, laba ditahan terhadap total aktiva pada tahun 2013 sebesar -0,784 dan sampai tahun 2020 menurun menjadi -5726,599 hal ini disebabkan karena laba ditahan perusahaan semakin turun karena perusahaan tidak memperoleh laba sehingga berada dalam kondisi rugi. Kemudian tahun 2021 rasio laba ditahan terhadap total aktiva kembali mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya, nilai rasio sebesar

diperoleh sebesar -905.871, penurunan ini juga disebabkan oleh nilai laba ditahan yang semakin turun serta bernilai negatif. Ditahun 2022 nilai rasio meningkat dari tahun sebelumnya menjadi -568.582.

2) PT. XL Axiata Tbk

Berikut ini perolehan laba ditahan dan total aktiva pada PT. XL Axiata Tbk, selama empat tahun yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.2
Perhitungan Laba ditahan dan Total Aktiva EXCL

Tahun	Laba ditahan (Jutaan Rupiah) (a)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (b)	Laba ditahan terhadap Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (c) = (a)/(b)
2013	8.966.266	40.277.626	0,223
2014	9.345.248	60.737.927	0,154
2015	7.604.352	58.844.320	0,129
2016	7.742.633	54.544.388	0,142
2017	8.404.244	56.321.441	0,149
2018	5.124.031	57.613.954	0,089
2019	5.849.888	62.725.242	0,093
2020	5.968.090	67.744.797	0,088
2021	6.933.308	72.753.282	0,095
2022	7.549.052	87.277.780	0,086

Sumber : Laporan keuangan EXCL 2013-2022 (Data diolah)

Berdasarkan tabel diatas, rasio laba ditahan terhadap total aktiva pada tahun 2013 sebesar 0,223. Kemudian tahun 2014-2015 menurun sebesar 0,154 dan 0,129. Selanjutnya pada tahun 2016 meningkat sebesar 0,142 dan 0,149 pada tahun 2017. Pada tahun 2019 sebesar 0.093. Selanjutnya pada tahun 2020 nilai rasio

menurun menjadi 0.088, hal ini karena laba ditahan perusahaan yang menurun karena perusahaan dalam kondisi rugi atau tidak memperoleh laba. Kemudian tahun 2021 nilai rasio kembali meningkat menjadi 0.095 didorong dengan meningkatnya laba ditahan perusahaan karena laba bersih perusahaan mengalami peningkatan yang tinggi. Sementara pada tahun 2022 nilai rasio kembali turun menjadi 0.086 karena jumlah laba ditahan kembali turun akibat laba bersih perusahaan kembali menanggung rugi.

3) PT. Smartfren Telecom Tbk

Berikut tabel perolehan laba ditahan dan total aktiva pada PT Smartfren Telecom Tbk, selama empat tahun yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.3
Perhitungan Laba ditahan dan Total Aktiva FREN

Tahun	Laba ditahan (Jutaan Rupiah) (a)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (b)	Laba ditahan terhadap Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (c) = (a)/(b)
2013	-10.499.067	15.866.493	-0,662
2014	-11.438.998	16.175.796	-0,707
2015	-13.391.122	20.705.913	-0,647
2016	-15.370.268	22.807.139	-0,674
2017	-18.395.050	24.114.499	-0,763
2018	-20.025.647	24.099.085	-0,831
2019	-24.124.967	27.650.462	-0,872
2020	-25.624.360	38.684.276	-0,662
2021	-26.034.314	43.357.849	-0,600
2022	-24.956.464	46.492.367	-0,560

Sumber : Laporan keuangan FREN 2013-2022 (Data diolah)

Berdasarkan tabel diatas, rasio laba ditahan terhadap total aktiva pada tahun 2013-2022 yang bernilai negatif. Nilai rasio tahun 2013 -0,662 dan menurun pada tahun 2014 sebesar -0,707. Pada tahun 2015 meningkat sebesar -0,647. Kemudian kembali menurun 2016 sampai tahun 2019 sebesar -0.872. Selanjutnya pada tahun 2020-2021 meningkat menjadi -0.662 2022 0,560. hal ini karena laba ditahan perusahaan meningkat meskipun masih bernilai negatif.

4) PT. Indosat Tbk

Berikut tabel perolehan laba ditahan dan total aktiva pada PT. Indosat Tbk, selama empat tahun yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.4
Perhitungan Laba ditahan dan Total Aktiva ISAT

Tahun	Laba ditahan (Jutaan Rupiah) (a)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (b)	Laba ditahan terhadap Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (c) = (a)/(b)
2013	12.877.143	54.520.891	0,236
2014	13.677.257	53.930.236	0,254
2015	9.596.118	55.388.704	0,173
2016	10.701.160	50.838.704	0,210
2017	11.450.155	50.661.040	0,226
2018	8.362.557	53.139.587	0,157
2019	10.009.271	62.813.000	0,159
2020	9.292.552	62.778.740	0,148
2021	6.568.646	63.397.148	0,104
2022	9.292.061	113.880.230	0,082

aporan keuangan ISAT 2019-2022 (Data diolah)

Berdasarkan tabel diatas, nilai rasio laba ditahan dan total aktiva diperoleh nilai rasio pada tahun 2013-2017 mengalami peningkatan. Kemudian pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,157. Selanjutnya tahun 2019-2022 yang semakin menurun setiap tahunnya. Turunnya nilai rasio tersebut disebabkan oleh turunnya jumlah laba ditahan perusahaan. Laba ditahan ini dipengaruhi oleh laba yang diperoleh perusahaan dalam keadaan rugi, sehingga laba ditahan perusahaan menurun.

5) PT. Telkom Indonesia Tbk

Berikut table perolehan laba ditahan dan total aktiva pada PT. Telkom Indonesia Tbk, selama empat tahun sebagai berikut:

Tabel 2.5
Perhitungan Laba ditahan dan Total Aktiva TLKM

Tahun	Laba ditahan (Jutaan Rupiah) (a)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (b)	Laba ditahan terhadap Total Aktiva (Jutaan Rupiah) (c) = (a)/(b)
2013	43.291	127.951	0,338
2014	47.986	140.895	0,341
2015	55.120	166.173	0,332
2016	61.278	179.611	0,341
2017	69.559	198.484	0,350
2018	75.658	206.196	0,367
2019	76.152	221.208	0,344
2020	82.667	241.914	0,342
2021	89.250	277.184	0,322
2022	96.560	275.192	0,351

Sumber : Laporan keuangan TLKM 2013-2022 (Data diolah)

Berdasarkan tabel di atas nilai rasio laba ditahan terhadap total aktiva diperoleh nilai rasio pada tahun 2013 sebesar 0,338 dan meningkat pada tahun 2014 sebesar 0,341. Selanjutnya pada tahun 2015-2018 mengalami peningkatan. Kemudian Pada tahun 2019 sebesar 0.344, artinya setiap Rp. 1 total aktiva hanya mampu menghasilkan 0.344 laba ditahan. Selanjutnya, nilai rasio tahun 2020 menurun menjadi 0.342 dan 2021 sebesar 0.322, penurunan nilai rasio ini karena jumlah laba ditahan perusahaan mengalami penurunan karena perusahaan berada dalam kondisi rugi atau tidak memperoleh laba. Kemudian pada tahun 2022 nilai rasio kembali meningkat seiring dengan meningkatnya laba ditahan perusahaan yaitu sebesar 0.351.

c. Rasio X_3 (*Earning Before Interest And Total Asset*)

Rasio X_3 merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan. Melemahnya faktor ini merupakan indikator terbaik akan hadirnya kebangkrutan. Rasio EBIT terhadap total aset menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan asetnya dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dibayarkan. Berdasarkan rasio ini juga dapat diketahui bahwa tingkat hutang menunjukkan sejauh mana suatu perusahaan memanfaatkan secara optimal dana yang diperoleh dari pinjaman

dari kreditur. Jika hasil perhitungan rasio ini menunjukkan angka yang melebihi bunga yang dibayarkan atas pinjaman perusahaan, maka keuntungan yang diperoleh perusahaan lebih besar dari pendapatan bunga yang dibayarkan, artinya jumlah bunga yang dibayarkan atas pinjaman yang harus kembali dapat ditutupi oleh keuntungan yang direalisasi. 1) PT. Bakrie Telecom Tbk

Berikut ini table perolehan EBIT dengan total aktiva PT. Bakrie Telecom Tbk, sebagai berikut :

Tabel 3.1
Perhitungan EBIT dan terhadap Total Aktiva BTEL

Tahun	EBIT(Jutaan Rupiah)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah)	EBIT terhadap Total Aktiva (Jutaan Rupiah)
	(a)	(b)	(c) = (a)/(b)
2013	-8.667.231	9.133.367	-0,949
2014	7.438.485	7.588.005	0,980
2015	2.347.582	2.411.596	0,973
2016	1.723.723	1.771.765	0,973
2017	713.751	718.022	0,994
2018	8.667.231	9.133.367	0,949
2019	7.343	11.234	0.654
2020	-108.121	3.266	-33.105
2021	-94.251	20.758	-4.540
2022	-117.972	33.275	-3.545

Laporan keuangan BTEL 2019-2022 (Data diolah)

Berdasarkan perhitungan tabel di atas, hasil perbandingan EBIT dengan total aktiva pada pada tahun 2013 sebesar 0,949 dan tahun 2014 meningkat sebesar 0,980. Pada tahun 2015-2016

menurun sebesar 0,973. Selanjutnya tahun 2017 meningkat sebesar 0,994. tahun 2019 sebesar 0.065. Selanjutnya pada tahun 2020 nilai rasio menurun menjadi -33.105. Penurunan nilai rasio ini terjadi karena EBIT yang dimiliki perusahaan menurun bahkan bernilai negatif. Penjualan turun secara drastis sehingga perusahaan tidak mampu memenuhi beban operasionalnya menyebabkan EBIT perusahaan bernilai negatif. Pada tahun 2021 nilai rasio kembali meningkat seiring meningkatnya EBIT yang dimiliki perusahaan. Selain itu, pada tahun 2022 nilai rasio menunjukkan peningkatan menjadi -3.545 dengan total aktiva yang mengalami penurunan.

2) PT. XL Axiata Tbk

Berikut ini table perolehan EBIT dengan total aktiva PT. XL Axiata Tbk, sebagai berikut :

Tabel 3.2

Tahun	EBIT(Jutaan Rupiah)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah)	EBIT terhadap Total Aktiva (Jutaan Rupiah)
	(a)	(b)	(c) = (a)/(b)
2013	-205.297	40.277.626	-0,005
2014	-500.308	60.737.027	-0,008
2015	-74.870	58.844.320	-0,001
2016	-168.680	54.544.388	-0,003
2017	-1.437.023	56.321.441	-0,026
2018	-1.624.901	57.613.954	-0,028
2019	-2.130.372	62.725.242	-0.034
2020	-2.485.874	67.744.797	-0.037

P	2021	-2.281.862	72.753.282	-0.031
	2022 e	-2.661.829	87.277.780	-0.030

rhitungan EBIT dan terhadap Total Aktiva EXCL

Sumber : Laporan keuangan EXCL 2019-2022 (Data diolah)

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa EBIT terhadap total aktiva pada tahun 2013 sebesar -0,005 dan menurun pada tahun 2014. Pada tahun 2015 meningkat sebesar 0,001. Selanjutnya tahun 2016-2020 mengalami penurunan secara bertahap yaitu sebesar -0,003 pada tahun 2016, pada tahun 2017 sebesar -0,026, tahun 2018 sebesar -0,028, pada tahun 2019 sebesar -0,034 dan pada tahun 2020 sebesar -0,037. Penurunan nilai rasio ini terjadi karena EBIT yang dimiliki perusahaan menurun bahkan bernilai negatif. Penjualan turun secara drastis sehingga perusahaan tidak mampu memenuhi beban operasionalnya menyebabkan EBIT perusahaan bernilai negatif. Kemudian hasil perhitungan nilai rasio EBIT terhadap total aktiva tahun 2021 mengalami peningkatan menjadi -0.031. Artinya hanya 0.031 tingkat pengembalian total aktiva yang diperoleh. Kemudian pada tahun 2022 kembali mengalami peningkatan sebesar -0.030, Peningkatan tersebut disebabkan karena EBIT yang meningkat lebih besar dibandingkan total aktiva. Peningkatan EBIT ini

disebabkan karena adanya penjualan yang semakin meningkat sedangkan beban yang ditanggung perusahaan semakin menurun.

3) PT. Smarfren Telecom Tbk

Berikut ini table perolehan EBIT dengan total aktiva PT. Smarfren Telecom Tbk, sebagai berikut :

Tabel 3.3

P

Tahun	EBIT(Jutaan Rupiah)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah)	EBIT terhadap Total Aktiva (Jutaan Rupiah)
	(a)	(b)	(c) = (a)/(b)
2013 i	-49.413	54.520.891	-0,108
2014 t	993.703	53.930.236	-0,070
2015	-2.008.005	20.705.913	-0,097
2016 u	-2.474.473	22.807.139	-0,108
2017 n	-1.132.736	24.114.499	-0,047
2018 g	-1.871.461	24.099.085	-0,050
2019 a	-2.339.217	27.650.462	-0.085
2020 n	-1.597.361	36.684.276	-0.041
2021	-566.283	43.357.849	-0.013
2022 E	1.076.475	46.492.367	0.023

BIT dan terhadap Total Aktiva FREN

Sumber : Laporan keuangan FREN 2013-2022 (Data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui hasil perbandingan EBIT dengan total aktiva pada tahun 2013-2018 mengalami peningkatan dan penuruna pada tahun 2013 sebesar - 0,108 dan tahun 2018 sebesar -0,050. Pada tahun 2019-2022 meningkat setiap tahunnya. Diketahui pada tahun 2019 nilai rasio

diperoleh sebesar -0.085 dan pada tahun 2022 nilai rasio yang diperoleh sebesar 0.023. Meningkatnya nilai rasio karena penjualan yang meningkat setiap tahunnya sehingga EBIT yang diperoleh juga meningkat. Hasil perhitungan rasio yang bernilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menghasilkan laba usaha dari total aktiva yang ada.

4) PT. Indosat Tbk

Berikut ini table perolehan EBIT dengan total aktiva PT. Indosat Tbk, sebagai berikut :

Tabel 3.4

P

Tahun	EBIT(Jutaan Rupiah)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah)	EBIT terhadap Total Aktiva (Jutaan Rupiah)
	(a)	(b)	(c) = (a)/(b)
2013	-49.413	54.520.891	-0,108
2014	993.703	53.930.236	0.018
2015	-1.785.835	55.930.236	-0,032
2016	1.795.263	50.838.704	0,035
2017	1.940.426	50.661.040	0,038
2018	-2.663.543	53.139.587	-0,050
2019	1.587.191	62.813.000	0.025
2020	-599.541	62.778.740	-0.010
2021	7.506.974	63.397.148	0.118
2022	6.535.789	113.880.230	0.057

E

BIT dan terhadap Total Aktiva ISAT

Sumber : Laporan keuangan ISAT 2013-2022 (Data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, hasil perbandingan EBIT dengan total aktiva pada tahun 2013 sebesar -0,108, pada tahun 2014 meningkat hingga menghasilkan nilai positif sebesar 0,018. Selanjutnya menurun pada tahun 2015 sebesar -0,032. Kemudian tahun 2016-2017 mengalami peningkatan. Pada tahun 2019 sebesar 0,025, artinya Rp 1 dari total aktiva mampu menghasilkan laba usaha sebesar 0,25%. Selanjutnya pada tahun 2020 nilai rasio menurun menjadi -0.010, turunnya nilai rasio karena EBIT yang dimiliki mengalami penurunan hingga bernilai negatif. Penjualan yang turun serta beban operasinal yang meningkat menjadi pemicu EBIT perusahaan menurun. Kemudian pada tahun 2021 nilai rasio kembali meningkat didukung dengan meningkatnya penjualan perusahaan sehingga EBIT yang diperoleh meningkat disbanding dengan tahun sebelumnya. Sementara pada tahun 2022 nilai rasio kembali turun menjadi 0.057 karena EBIT kembali turun karena turunnya penjualan.

5) PT. Telkom Indonesia Tbk

Berikut ini table perolehan EBIT dengan total aktiva PT. Smarfren Telecom Tbk, selama empat tahun terakhir yaitu sebagai berikut :

Tabel 3.5

Tahun	EBIT(Jutaan Rupiah)	Total Aktiva (Jutaan Rupiah)	EBIT terhadap Total Aktiva (Jutaan Rupiah)
-------	---------------------	------------------------------	--

	(a)	(b)	(c) = (a)/(b)
2013	27.149	127.951	0,212
2014	28.784	40.895	0,704
2015	23.317	166.173	0,140
2016	29.172	179.611	0,162
2017	42,659	198.484	0.215
2018	36.405	206.196	0,177
2019	37.908	221.208	0.171
2020	38.775	246.943	0.157
2021	43.678	277.184	0.158
2022	36.339	275.192	0.132

IT dan terhadap Total Aktiva TLKM

Sumber : Laporan keuangan TLKM 2013-2022 (Data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui hasil perbandingan EBIT dengan total aktiva pada tahun 2013 sebesar 0,212 dan tahun 2014 sebesar 0,704. Kemudian kembali menurun pada tahun 2015 sebesar 0,140, kembali meningkat pada tahun 2016-2017 sebesar 0,215 pada tahun 2017. Pada tahun 2019 sebesar 0.171, artinya tingkat pengembalian atas total aktiva sebesar 0.171. Selanjutnya pada tahun 2020 nilai rasio menurun menjadi 0.157 karena EBIT yang dimiliki menurun. Penyebabnya ialah penjualan perusahaan menurun dan tetap membayar beban operasional. Kemudian pada tahun 2021 nilai rasio sebesar 0.158. Sementara pada tahun 2022 nilai rasio menurun menjadi 0.132. Penurunan nilai rasio ini karena penjualan perusahaan turun sehingga EBIT yang diperoleh juga mengalami penurunan.

d. Rasio X_4 (Market Value Of Equity to Book Value Of Debt)

Rasio X_4 menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. *Market Value Of Equity* menunjukkan kombinasi dari suatu nilai pasar untuk semua saham, baik saham biasa maupun saham preferen, sedangkan *Book Value Of Debt* menunjukkan hasil penjumlahan hutang lancar dengan hutang tidak lancar (hutang jangka panjang).

1) PT. Bakrie Telecom Tbk

Berikut tabel perolehan nilai pasar saham terhadap nilai buku utang yang dimiliki pada PT. Bakrie Telecom Tbk, sebagai berikut :

Tabel 4.1

P

Tahun	Nilai Pasar Saham (Jutaan Rupiah) (a)	Nilai Buku utang (Jutaan Rupiah) (b)	Nilai Pasar saham terhadap Nilai buku utang (Jutaan Rupiah) (c) = (a)/(b)
2013	-32.436	10.685	-0,003
2014	-5.893	6.100.173	-0,001
2015	-20.955	15.839.252	-0,001
2016	-14.155.203	15.994.332	-0,885
2017	-13.897.548	23.807.057	-0,584
2018	-15.419.243	26.229.213	-0,588
2019	-14.952.292	24.203.706	-0.618
2020	-11.303.553	12.188.003	-0.927
2021	-5.735.886	5.756.644	-0.996
2022	-5.858.827	5.890.102	-0.994

pasar saham terhadap Nilai buku utang BTEL

Sumber : : Laporan keuangan BTEL 2013-2022 (Data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai pasar saham terhadap nilai buku hutang menghasilkan nilai negatif selama 2013-2022. Pada tahun 2013 sebesar -0,003 dan pada tahun 2014-2015 mendapatkan nilai yang sama sebesar -0,001. Selanjutnya pada tahun 2016 mengalami penurunan secara dratis sebesar -0,885. Diketahui pada tahun 2019 perolehan rasio sebesar -0.618. Artinya setiap Rp. 1 hutang perusahaan sebesar 0.618 nilai pasar saham. Sementara pada tahun 2020 hasil rasio diperoleh sebesar -0.927. Artinya setiap Rp 1 hutang dapat dijamin oleh 0.927 nilai pasar saham.

Pada tahun 2021, hasil rasio yang di peroleh sebesar -0.996, artinya hanya 0.996 nilai pasar saham mampu menjamin dari setiap Rp. 1 hutang yang dimiliki perusahaan. Selanjutnya pada tahun 2022 hasil rasio menurun menjadi -0.994. Artinya, setiap Rp. 1 hutang dapat dijamin oleh 0.994 nilai pasar saham.

2) PT. XL Axiata Tbk

Berikut tabel perolehan nilai pasar saham terhadap nilai buku utang yang dimiliki pada PT. XL Axiata Tbk, selama empat tahun terakhir yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.2

Tahun	Nilai Pasar Saham (Jutaan Rupiah) (a)	Nilai Buku utang (Jutaan Rupiah) (b)	Nilai Pasar saham terhadap Nilai buku utang (Jutaan Rupiah) (c) = (a)/(b)
-------	---	--	--

P	2013	15.300.147	24.977.479	0,613
	2014	14.470.969	46.266.058	0,313
	2015	14.091.635	44.752.685	0,315
	2016	20.944.783	33.599.605	0,632
	2017	19.121.366	34.690.591	0,551
	2018	19.137.366	39.270.856	0,487
	2019	19.121.966	43.603.276	0.439
	2020	19.137.366	48.607.431	0.394
	2021	20.088.745	52.664.537	0.381
	2022	25.774.226	61.503.554	0.419

Nilai pasar saham terhadap Nilai buku utang EXCL

Sumber : Laporan keuangan EXCL 2013-2022 (Data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui perbandingan nilai pasar saham dengan nilai buku hutang menurun selama periode 2013-2021. Pada tahun 2013 sebesar 0,613 pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 0,313 dan 0,315 pada tahun 2015. Selanjutnya pada tahun 2016 kembali meningkat sebesar 0,632, dan menurun pada tahun 2017-2021. Turunnya nilai rasio yang diperoleh karena nilai pasar saham yang turun sebab harga saham mengalami penurunan. Sementara pada tahun 2022, harga saham kembali meningkat sehingga nilai pasar saham juga meningkat dan nilai rasio yang diperoleh meningkat 0.419.

3) PT. Smarfren Telecom Tbk

Berikut tabel perolehan nilai pasar saham terhadap nilai buku utang yang dimiliki pada PT. Smarfren Telecom Tbk, sebagai berikut:

Tabel 4.3

P

Tahun	Nilai Pasar Saham (Jutaan Rupiah)	Nilai Buku utang (Jutaan Rupiah)	Nilai Pasar saham terhadap Nilai buku utang (Jutaan Rupiah)
	(a)	(b)	(c) = (a)/(b)
2013	15.866.493	12.816.548	1,238
2014	16.175.796	13.065.898	1,238
2015	20.705.913	13.857.375	1,494
2016	22.807.139	16.937.857	1,347
2017	24.114.499	14.869.630	1,622
2018	24.099.085	16.848.906	1,462
2019	12.735.486	14.914.975	0.854
2020	12.365.932	26.048.344	0.475
2021	12.653.442	30.704.407	0.412
2022	15.759.512	30.732.855	0.513

Nilai pasar saham terhadap Nilai buku utang FREN

Sumber : Laporan keuangan FREN 2013-2022 (Data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui perbandingan nilai pasar saham dengan nilai buku hutang selama periode 2013-2022 menunjukkan hasil yang berfluktuasi. Diketahui pada tahun 2013 sebesar 1,238 dan pada tahun 2014 menghasilkan nilai yang sama. Selanjutnya pada tahun 2015 meningkat sebesar 1,494 dan menurun pada tahun 2016 sebesar 1,347. Kemudian tahun 2017 mengalami peningkatan sebesar 1,622 dan menurun pada tahun 2018 sebesar 1,462. Nilai rasio pada tahun 2019 sebesar 0.854, artinya dari 0.854 nilai pasar saham dapat menjamin setiap Rp. 1

hutang perusahaan. Selanjutnya pada tahun 2020 nilai rasio turun menjadi 0.475 karena harga saham yang turun sehingga nilai pasar saham menurun pula. Kemudian pada tahun 2021 nilai rasio kembali turun menjadi 0.412 disebabkan oleh harga saham yang kembali turun serta hutang lancar yang mengalami peningkatan. Sementara pada tahun 2022 nilai rasio meningkat menjadi 0.513 didorong dengan meningkatnya harga saham dan turunya hutang lancar maupun hutang jangka panjang yang ditanggung perusahaan.

4) PT. Indosat Tbk

Berikut tabel perolehan nilai pasar saham terhadap nilai buku utang yang dimiliki pada PT. Indosat Tbk, sebagai berikut :

Tabel 4.4

P

Tahun	Nilai Pasar Saham (Jutaan Rupiah) (a)	Nilai Buku utang (Jutaan Rupiah) (b)	Nilai Pasar saham terhadap Nilai buku utang (Jutaan Rupiah) (c) = (a)/(b)
2013	16.517.598	38.003.293	0,435
2014	16.933.037	36.997.199	0,458
2015	13.263.841	42.124.676	0,315
2016	14.177.119	36.661.585	0,387
2017	14.815.534	35.845.506	0,413
2018	12.136.247	41.003.293	0,296
2019	13.707.193	49.105.807	0.279
2020	12.913.396	49.865.344	0.259
2021	10.302.802	53.094.346	0.194
2022	31.614.988	82.265.242	0.384

Nilai pasar saham terhadap Nilai buku utang ISAT

Sumber : Laporan keuangan ISAT 2019-2022 (Data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui perbandingan nilai pasar saham dengan nilai buku hutang menurun selama periode 2013 sebesar 0,435 dan tahun 2014 sebesar 0,458. Selanjutnya pada tahun 2015 menurun sebesar 0,315 dan meningkat pada tahun 2016-2017 sebesar 0,413. Pada tahun 2018 nilai rasio sebesar 0,296, pada tahun 2019 nilai rasio sebesar 0.279 dan menjadi 0.259 pada tahun 2020. Turunnya nilai rasio yang diperoleh karena nilai pasar saham yang turun sebab harga saham mengalami penurunan. Pada tahun 2021 nilai rasio yang diperoleh kembali turun karena nilai pasar saham yang kembali turun karena nilai pasar saham yang kembali turun. Sementara pada tahun 2022, harga saham kembali meningkat sehingga nilai pasar saham juga meningkatkan dan nilai rasio yang diperoleh meningkat dan nilai rasio yang diperoleh meningkat menjadi 0.384.

5) PT. Telkom Indonesia Tbk

Berikut tabel perolehan nilai pasar saham terhadap nilai buku utang yang dimiliki pada PT. Telkom Indonesia Tbk, selama empat tahun terakhir yaitu sebagai berikut :

Tabel 4.5
Perhitungan Nilai pasar saham terhadap Nilai buku utang

Tahun	Nilai Pasar Saham (Jutaan Rupiah) (a)	Nilai Buku utang (Jutaan Rupiah) (b)	Nilai Pasar saham terhadap Nilai buku utang (Jutaan Rupiah) (c) = (a)/(b)
2013	77.424	50.527	1,532
2014	126.547	54.770	2,311
2015	93.428	72.745	1,284
2016	105.544	74.067	1,425
2017	112.130	86.354	1,298
2018	117.303	88.893	1,320
2019	117.250	103.956	1.128
2020	126.547	115.367	1.097
2021	145.399	200.916	0.724
2022	149.262	196.318	0.760

Laporan keuangan TLKM 2013-2022 (Data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui perbandingan nilai pasar saham dengan nilai buku hutang selama periode 2013 sebesar 1,532 dan tahun 2014 sebesar 2,311. Kemudian pada tahun 2015 menurun sebesar 1,284 dan meningkat pada tahun 2016 sebesar 1,425. Selanjutnya pada tahun 2017 kembali menurun sebesar 1,298 dan tahun 2018 kembali meningkat sebesar 1,320. Pada periode 2019-2022 menunjukkan hasil yang berfluktuasi. Dimana nilai rasio pada tahun 2019 sebesar 1.128, artinya dari 1.128 nilai pasar saham dapat menjamin setiap Rp 1 hutang perusahaan. Selanjutnya pada tahun 2020 nilai rasio turun menjadi 1.097 karena turunnya harga saham perusahaan yang menyebabkan nilai pasar saham perusahaan menurun. Kemudian pada tahun 2021 nilai rasio kembali menurun sebesar 0.724. Pada tahun 2022 harga saham

kembali meningkat sehingga nilai rasio yang diperoleh meningkat menjadi 0.760.

Seperti yang telah dijabarkan sebelumnya, keseluruhan hasil perhitungan rasio di atas akan dimasukkan ke dalam standar perhitungan model Altman Z-Score sehingga akan diperoleh suatu nilai Z yang memperlihatkan seberapa besar tingkat kesulitan keuangan dari Perusahaan Telekomunikasi, Untuk menghitung nilai Z, digunakan persamaan sebagai berikut:

$$Z = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Untuk lebih jelasnya, berikut disajikan tabel yang merupakan keseluruhan analisis rasio yang telah diperoleh pada Perusahaan Telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022.

1) PT. Bakrie Telecom Tbk

Berikut disajikan tabel nilai rasio-rasio metode Altman Z-Score pada PT. Bakrie Telecom tahun 2013-2022:

Tabel 5.1
Nilai rasio-rasio metode Altman Z-Score pada BTEL

Tahun	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	Z-Score
2013	0,519	-0,784	-0,949	-0,003	-5,532

S	2014	0,764	-1.784	0,980	-0,001	-5804,244
	2015	3.145	-7.743	0,973	-0,001	-4604,442
u	2016	4,421	-10,964	0,973	-0,885	-1,132
m	2017	12,438	-30,030	0,994	-0,584	-8,581
	2018	14,148	-31,230	0,949	-0,588	-3,239
b	2019	822.165	-1.655,223	-0.654	-0.618	-5390,621
e	2020	269.152	-5.726,598	-33.105	-0.927	-1886,282
	2021	43.391	-905.871	-4.540	-0.996	-2700,049
r	2022	28.452	-568.582	-3.545	-0.994	-1691,798

: *Data diolah, 2024*

2) PT. XL Axiata Tbk

Berikut ini disajikan tabel nilai rasio metode Altman Z-

Score pada PT. XL Axiata Tbk, tahun 2013-2022 :

Tabel 5.2
Nilai rasio-rasio metode Altman Z-Score pada EXCL

Tahun	X_1	X_2	X_3	X_4	Z-Score
2013	0,052	0,223	-0,005	0,613	1,678
2014	0,122	0,154	-0,008	0,313	1,577
2015	0,095	0,129	-0,001	0,315	1,368
2016	0,126	0,142	-0,003	0,632	1,933
2017	0,143	0,149	-0,026	0,551	1,828
2018	0,052	0,089	-0,028	0,487	0,954
2019	0,226	0,093	-0,034	0,439	2,018
2020	0,167	0,088	-0,037	0,394	1,547
2021	0,182	0,095	-0,031	0,381	1,695
2022	0,183	0,086	-0,030	0,419	1,719

Sumber : Data diolah, 2024

3) PT. Smartfren Telecom Tbk

Berikut ini disajikan tabel nilai rasio-rasio metode Altman

Z-Score pada PT. Smartfren, tahun 2013-2022 :

Tabel 5.3
Nilai rasio-rasio metode Altman Z-Score pada FREN

Tahun	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	Z-Score
2013	0,222	-0,662	-0,108	1,238	-0,128
2014	0,216	-0,707	-0,070	1,238	-0,058
2015	0,094	-0,647	-0,097	1,494	-0,576
2016	0,123	-0,674	-0,108	1,347	-0,702
2017	0,159	-0,763	-0,047	1,622	-0,057
2018	0,222	-0,831	-0,050	1,462	-0,054
2019	0,157	-0,872	-0,085	0,854	-1,487
2020	0,149	-0,662	-0,041	0,475	-0,957
2021	0,168	-0,600	-0,013	0,412	-0,509
2022	0,135	-0,560	0,023	0,513	-0,247

Sumber : Data diolah, 2024

4) PT. Indosat Tbk

Berikut ini disajikan tabel nilai rasio-rasio metode Altman Z-Score pada PT. Indosat Tbk, tahun 2013-2022 :

Tabel 5.4
Nilai rasio-rasio metode Altman Z-Score pada ISAT

Tahun	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	Z-Score
2013	0,116	0,236	-0,108	0,435	1,261
2014	0,094	0,254	0,018	0,458	2,047
2015	0,183	0,173	-0,032	0,315	1,880
2016	0,217	0,210	0,035	0,387	2,750
2017	0,133	0,226	0,038	0,413	2,298
2018	0,247	0,157	-0,050	0,296	2,107
2019	0,154	0,159	0,025	0,279	1,990
2020	0,208	0,148	-0,010	0,259	2,052
2021	0,271	0,104	0,118	0,194	3,113
2022	0,151	0,082	0,057	0,384	2,044

Sumber : Data diolah, 2024

5) PT. Telkom Indonesia Tbk

Berikut disajikan tabel nilai rasio metode Altman Z-Score pada PT. Telkom Indonesia Tbk, tahun 2013-2022 :

Tabel 5.5
Nilai rasio-rasio metode Altman Z-Score pada ISAT

Tahun	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	Z-Score
2013	-0,036	0,338	0,212	1,532	3,899
2014	-0,014	0,341	0,704	2,311	8,177
2015	-0,075	0,332	0,140	1,425	3,027
2016	-0,044	0,341	0,162	1,298	3,275
2017	-0,011	0,350	0,215	1,320	3,900
2018	0,015	0,367	0,177	1,320	3,870
2019	0,075	0,344	0,171	1,128	3,947
2020	0,054	0,342	0,157	1,097	3,676
2021	0,028	0,322	0,158	0,724	3,055
2022	0,056	0,351	0,132	0,760	3,197

Sumber : Data diolah, 2024

B. Deskripsi Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu nilai *financial distress* yang dihitung menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi dan variabel independent yaitu struktur modal yang dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

- 1) Analisis Struktur Modal pada Perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2022

Struktur modal merupakan modal yang dimiliki perusahaan yang bersumber dari finansial perusahaan, baik itu total utang (*liabilities*) maupun dari total modal (*equity*). Pada penelitian ini, struktur modal dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan perbandingan posisi utang dan total modal. Rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap

modal dan untuk mengetahui berapa bagian dari setiap rupiah modal yang dijadikan sebagai jaminan utang. Adapun rumus untuk menghitung DER yaitu:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Tabel 6.1
Hasil perhitungan DER pada perusahaan
Teleunikasi di BEI

NO KODE SAHAM	DER									
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1 BTEL	-1,49	-0,61	-0,85	-0,82	-1,10	-1,18	1,00	1,00	1,00	1,01
2 EXCL	1,63	3,20	3,18	1,60	1,60	2,14	1,11	2,54	2,62	2,39
3 FREN	4,20	4,20	2,02	2,89	1,61	2,17	1,17	2,13	1,46	1,39
4 ISAT	2,66	2,59	3,18	2,59	2,42	3,38	3,58	3,86	5,15	2,60
5 TLKM	0,65	0,64	0,78	0,70	0,67	0,68	0,89	0,91	0,91	0,84

Sumber : Data diolah 2024

Berdasarkan tabel diatas, kondisi perusahaan teleunikasi yang dihitung menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) tidak mengalami kenaikan ataupun penurunan secara terus menerus dari tahun 2013-2022, semua perusahaan yang masuk jadi sampel penelitian mengalami fluktuatif. Dengan menganalisis dari laporan keuangan perusahaan dapat disimpulkan bahwa naik turunnya struktur modal perusahaan menggunakan rasio DER dipengaruhi oleh total utang atau ekuitas atau kedua-duanya.

Nilai DER di bawah atau sama dengan 100% atau 1 kondisi perusahaan masuk dalam kategori sehat. Penyebabnya jika

perusahaan mengalami gagal bayar, maka ekuitas perusahaan terbukti membayar utang-utang tersebut. Nilai DER di atas 100% atau 1, maka kondisi perusahaan masuk dalam kategori warning. Jika kamu menemui perusahaan dengan jenis ini, perhatikan laporan keuangannya, dari mana sumber utangnya berasal, hutang bank, obligasi atau utang usaha. Apabila utangnya berasal dari utang bank, atau obligasi, maka kondisi perusahaan masuk dalam kategori warning. Namun jika utangnya berasal dari utang usaha, maka kondisi perusahaan tersebut baik-baik saja. Nilai DER di atas 200% atau 2, maka kondisi perusahaan sudah beresiko tinggi. Perusahaan yang memiliki rasio DER di atas 200% sangat rawan dengan berbagai macam resiko, salah satunya disebabkan oleh sentiment nilai tukar rupiah terhadap dolar AS dan kenaikan suku bunga bank.

Hasil perhitungan Debt to Equity Ratio (DER), perusahaan telekomunikasi dapat dilihat dari tahun 2013 sampai 2022 struktur modal tertinggi dapat dilihat pada PT. Indosat di tahun 2021 sebesar 5.15 kali atau 515% jadi total utang ISAT 5.15 kali lebih banyak dari total ekuitas perusahaan atau 515% lebih besar dari total ekuitas dengan kata lain setiap Rp1 (satu rupiah) dari ekuitas perusahaan akan menjamin Rp5.15 utang. Sedangkan struktur modal terendah yaitu pada perusahaan PT. Telkom Indonesia (BTEL) di tahun 2022 sebesar -0.61 jadi total utang BTEL -0.61 kali

banyak dari total ekuitas perusahaan atau 61% lebih besar dari total ekuitas dengan kata lain setiap Rp1 (satu rupiah) dari ekuitas perusahaan akan menjamin Rp -0.61 utang.

Rasio DER menggambarkan besarnya jumlah modal yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, semakin besar nilai DER maka semakin besar pula beban perusahaan tersebut terhadap pihak luar, hal tersebut memungkinkan kinerja perusahaan dapat menurun, karena tingkat ketergantungan kepada pihak tersebut semakin tinggi DER yang besar membuat modal pinjaman perusahaan semakin besar dan membuat modal yang dimiliki perusahaan semakin kecil.

2) Hasil Perhitungan Z-Score

Setelah dilakukan perhitungan nilai rasio keuangan dari metode Altman Z-Score. Maka langkah selanjutnya yaitu menganalisis hasil perhitungan dari Altman Z-Score. Dengan itu nilai Z-Score dapat dibandingkan dengan kriteria yang telah ditetapkan oleh Altman untuk memprediksi kondisi kesehatan keuangan pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2022.

Berikut ini disajikan tabel perhitungan Z-Score :

Tabel 6.2
Analisis hasil perhitungan Z-Score pada perusahaan telekomunikasi

Nama Perusahaan	Tahun	Nilai Z-Score	Kriteria
PT. Bakrie Telecom Tbk	2013	-5,532	<i>Distress</i>
	2014	-5804,244	<i>Distress</i>
	2015	-4604,442	<i>Distress</i>
	2016	-1,132	<i>Distress</i>
	2017	-8,581	<i>Distress</i>
	2018	-3,239	<i>Distress</i>
	2019	-5390,621	<i>Distress</i>
	2020	-1866,282	<i>Distress</i>
	2021	-2700,049	<i>Distress</i>
	2022	-1691,798	<i>Distress</i>
PT. XL Axiata Tbk	2013	1,678	<i>Grey zone</i>
	2014	1,577	<i>Grey zone</i>
	2015	1,368	<i>Grey zone</i>
	2016	1,933	<i>Grey zone</i>
	2017	1,828	<i>Grey zone</i>
	2018	0,954	<i>Distress</i>
	2019	2.018	<i>Grey zone</i>
	2020	1.547	<i>Grey zone</i>
	2021	1.695	<i>Grey zone</i>
	2022	1.719	<i>Grey zone</i>
PT. Smartfren Tbk	2013	-0,128	<i>Distress</i>
	2014	-0,058	<i>Distress</i>
	2015	-0,576	<i>Distress</i>
	2016	-0,702	<i>Distress</i>
	2017	-0,057	<i>Distress</i>
	2018	-0,054	<i>Distress</i>
	2019	-1.487	<i>Distress</i>
	2020	-0.957	<i>Distress</i>
		-0.509	

	2021		<i>Distress</i>
	2022	-0.247	<i>Distress</i>
	2013	1,261	<i>Grey zone</i>
	2014	2,047	<i>Grey zone</i>
	2015	1,880	<i>Grey zone</i>
	2016	2,750	<i>Safe zone</i>
PT. Indosat Tbk	2017	2,298	<i>Grey zone</i>
	2018	2,107	<i>Grey zone</i>
	2019	1.990	<i>Grey zone</i>
	2020	2.052	<i>Grey zone</i>
	2021	3.113	<i>Safe zone</i>
	2022	2.044	<i>Grey zone</i>
	2013	3,899	<i>Safe zone</i>
	2014	8,177	<i>Safe zone</i>
	2015	3,027	<i>Safe zone</i>
	2016	3,275	<i>Safe zone</i>
PT. Telkom IndonesiaTbk	2017	3,900	<i>Safe zona</i>
	2018	3,870	<i>Safe zone</i>
	2019	3.947	<i>Safe zone</i>
	2020	3.676	<i>Safe zone</i>
	2021	3.055	<i>Safe zone</i>
	2022	3.197	<i>Safe zone</i>

Sumber: Data diolah, 2024

1) PT. Bakrie Telecom

Berdasarkan tabel di atas, Diketahui bahwa PT. Bakrie Telecom Tbk pada tahun 2013-2019 nilai Z-Score berada dalam kondisi bangkrut (*distress*) karena nilai Z-Score <1,10. Menghasilkan nilai negatif karena pada X2 laba ditahannya menurun. Pada tahun

2020-2022, kemudian pada X3 EBITnya menurun sehingga menghasilkan kesulitan keuangan, selain itu nilai rasio X4 nilai pasar saham bernilai negatif.

2) PT. XL Axiata Tbk

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa PT. XL Axiata Tbk, kinerja keuangannya pada tahun 2013-2022 berada dalam kondisi grey zone karena nilai Z-Score $<1,10$. Kemudian pada tahun 2018 dalam kondisi *distress* atau kesulitan keuangan. Karena nilai rasio X3 EBITnya bernilai negatif.

3) PT. Smartfren Telecom Tbk

Dapat dilihat dari tabel di atas bahwa PT. Smartfren Telecom Tbk, selama tahun 2013-2022 kinerja keuangannya yang buruk, nilai Z-Score dari tahun 2013-2022 mengalami penurunan setiap tahunnya dan menghasilkan nilai negatif sehingga dari tahun 2013-2022 menghasilkan nilai negatif serta nilai Z-Score $<1,10$ sehingga perusahaan berada dalam kondisi *Distress*, di karenakan nilai rasio X2 laba ditahannya bernilai negatif, kemudian pada nilai rasio X3 EBITnya juga bernilai negatif

4) PT. Indosat Tbk

Berdasarkan tabel di atas, dapat di lihat bahwa PT. Indosat Tbk selama tahun 2013-2022 memiliki kinerja keuangannya berada pada kondisi grey zone, pada tahun 2016 kondisi kinerja keuangannya sampai Safe zone. Kemudian 2017 menurun menjadi

grey zone. Selanjutnya kembali meningkat menjadi safe zone pada tahun 2021, dan kembali menurun pada tahun 2022 menjadi grey zone. Karena nilai Z-Score $<1,10$ sehingga perusahaan berada dalam zona abu-abu.

5) PT. Telkom Indonesia

Berdasarkan tabel di atas, dapat di lihat bahwa PT. Telkom Indonesia selama tahun 2013-2022 kinerja keuangan yang bagus, nilai Z-Score tahun 2013 sampai 2022 berada di atas 2,60, artinya selama tahun 2013 sampai 2022 kinerja keuangan pada PT. Telkom Indonesia Tbk berada dalam kondisi sehat (safe zone).

C. Hasil penelitian

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menjelaskan deskripsi data dari semua variabel dalam penelitian ini. Statistik deskriptif bertujuan memberikan gambaran atau deskripsi dari sekumpulan data yang dilihat 50 dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean) dan standar deviasi. Tabel di bawah menyajikan uji hasil statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 7.1 Hasil Statustik Deskrip

Descriptive Statistics

	Mean	Std.Deviation	N
Financial Distress	-145442,0163	801605,66490	50

Struktur Modal	1.4974	1.63714	50
----------------	--------	---------	----

Berdasarkan dari output statistic deskriptif di atas, dapat disimpulkan bahwa Variabel *Debt Equity Ratio* (DER) yang menjadi sampel nilai minimum -0,61 dan nilai maximum 5,15 dengan rata-rata 50 sampel data adalah 1.4974 hal ini menunjukkan bahwa total hutang yang diinvestasikan ke modal perusahaan 1.4974. Dan nilai standar deviasi DER 1.69786 (dibawah rata-rata), artinya DER memiliki tingkat variasi data yang rendah.

Variabel Z-Score yang menjadi sampel dengan nilai -145442,0163 dengan nilai rata 50 sampel data, hal ini menunjukkan bahwa resiko kebangkrutan perusahaan dalam penelitian ini sebesar -145442,0163 dan nilai standar deviasi Z-Score sebesar 801605,66490.

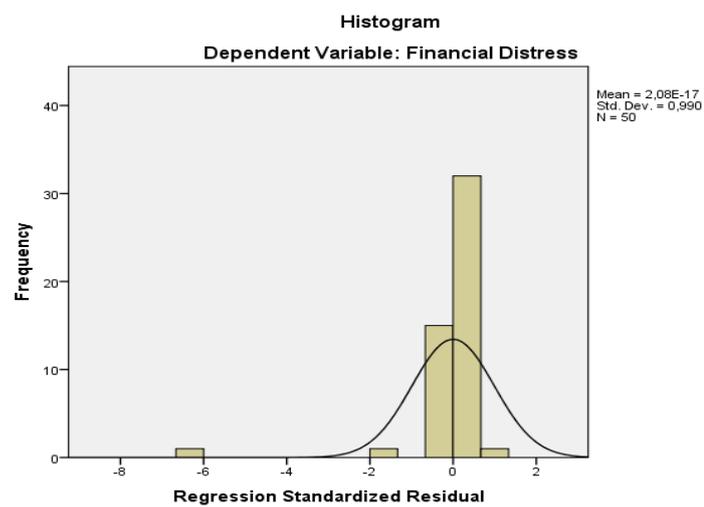
2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi data normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Pengujian normalitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat Diagram Histogram dan Normal *Probability Plot*.

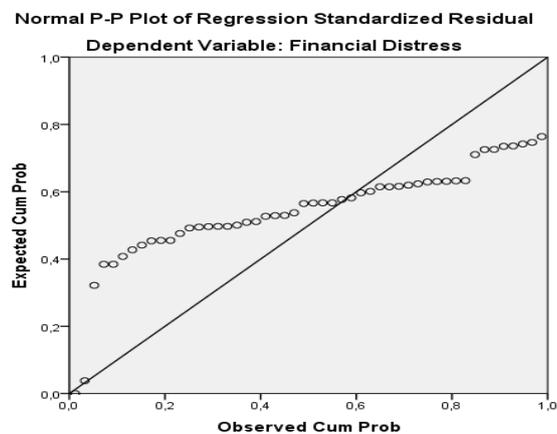
Adapun hasil pengujian diagram Histogram dan Normal *Probability Plot* dalam penelitian ini sebagai berikut :

Gambar 1.2
Hasil Uji Diagram Histogram



Sumber : Diolah dengan Aplikasi SPSS

Gambar 1.3
Hasil Uji Normal Probability Plot



Sumber : Diolah dengan Aplikasi SPSS

Hasil penelitian pada gambar diagram dan Nirma P-P Plot di atas menunjukkan nilai residual tidak merata yaitu di titik plot yang tidak menjadi garis.

b. Uji Autokorelasi

Tabel 7.2
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
a.P	.282 ^a	80%	61%	776950.28459	1.590

redictors: (Constant), Struktur Modal

b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : Diolah dengan Aplikasi SPSS

Syarat tidak terjadinya autokorelasi : $-2 < DW$ dan $DW < 2$, Angka tabel menunjukkan dari 20 sampel dan k-1 (variabel X nya 1) yaitu $DW=1.590$.

Artinya: $-2 < 1.590 < 2$ Uji Autokorelasi adalah sebuah analisis statistik yang dilakukan untuk mengetahui adakah korelasi variabel yang ada di dalam model prediksi dengan perubahan waktu. Oleh karena itu, apabila asumsi autokorelasi terjadi pada sebuah model prediksi, maka nilai disturbance tidak lagi berpasangan secara bebas, melainkan berpasangan secara autokorelasi.

Berdasarkan hasil pengujian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa nilai Durbin-Watson adalah sebesar 1.590.

Dengan jumlah sampel adalah 20 dan jumlah variabel independen 1. Nilai DW 1.590 lebih besar atau sama dengan -2 dan kurang dari 2 atau $-2 < 1.590 < 2$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

3. Uji Regresi Linear Sederhana

Tabel 7.3
Hasil Uji Regresi Linear Sederhana
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Error Coefficients Beta
		B	Std.	
	Standardized			
1	(Constant)	-352482.202	14956.729	
	Struktur Modal	138266,452	67796,977	.282

a. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : Diolah dengan Aplikasi SPSS

Berdasarkan tabel di atas maka dapat diketahui hasil regresi sederhana sebagai berikut :

$$Z\text{-Score} = -352482.202 - 138266,452 + e$$

Persamaan di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Angka konstan sebesar -352482.202 menunjukkan bahwa ketika variabel Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak mengalami perubahan, maka Z-Score akan mengalami kenaikan sebesar -352482.202.

- b. Koefisien regresi untuk *Debt to Equity Ratio* sebesar 138266,452 menunjukkan bahwa ketika Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* mengalami kenaikan sebesar 1 satuan maka Z-Score mengalami penurunan sebesar 138266,452, begitupun sebaliknya. Nilai negatif pada koefisien regresi menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah antara X dengan Y. Ini berarti apabila Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* mengalami peningkatan maka *Financial Distress* yang diukur dengan Z-Score akan mengalami penurunan, begitupun sebaliknya.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Tabel 7.4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.282 ^a	.080	.061	776950,28459

a. Predictors: (Constant), Struktur Modal

b. Dependent Variable: Financial Distress

Sumber : Diolah dengan Aplikasi SPSS

Nilai R untuk mengukur seberapa besar hubungan antara variabel dependen dan variabel independen. Berdasarkan hasil penelitian ini diperoleh nilai R sebesar 0,282 atau 28,2%, nilai ini menunjukkan bahwa Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to*

Equity Ratio (X) mempunyai hubungan dengan *Financial Distress* yang diukur Z-Score (Y).

Sedangkan nilai *R Square* (R^2) atau nilai koefisien determinasi pada intinya untuk mengukur sejauh mana kemampuan model menerangkan variasi variabel dependen. Nilai (R^2) diantara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel – variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel – variabel dependen memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi semua variabel – variabel dependen. Nilai *R Square* (R^2) yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh nilai 0,080 Hal ini menunjukkan bahwa variasi variabel independen yang digunakan dalam model terbatas menjelaskan *Financial Distress* yang diukur Z-Score (Y) dipengaruhi oleh Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (X).

b. Uji Parsial (t)

Uji t atau uji parsial dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi variabel terikat. Hasil pengujian t dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 7.5 Hasil Uji Koefisien Deteminasi (R2)

Coefficients^a

Model	Unstandardize		Coefficients Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	-352482,202	149596,729		-2,356	0 .023
	Struktur Modal	576.752	148.680	.675	3.879	0,047

Sumber : Diolah dengan Aplikasi SPSS

Dasar pengambilan keputusan :

- Apabila sig < 0,05, maka H0 ditolak dengan Ha diterima.
- Apabila sig > 0,05, maka H0 diterima dengan Ha ditolak

Berdasarkan hasil uji parsial tabel diatas dapat diketahui pengaruh variabel independen yaitu Struktur Modal yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (X) terhadap variabel dependen Z-Score (Y). yang akan di jelaskan sebagai berikut :

Dapat disimpulkan bahwa uji hipotesis, diketahui nilai coefficients hitung adalah signifikan 0,023 < 0,05. Hal itu berarti Ha diterima, sehingga hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan telekomunikasi.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap potensi terjadinya *financial distress* perusahaan telekomunikasi di bursa efek Indonesia yang diperoleh melalui uji parsial

t yang dilakukan. Uji persial t dilakukan untuk menjawab rumusan masalah yang diajukan, sekaligus menjawab hipotesis yang diajukan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial Distress* pada perusahaan bursa efek Indonesia dinyatakan di terima. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan struktur modal akan meningkatkan *financial distress* tersebut. Sehingga hubungan antara variabel struktur modal dan *financial distress* adalah berdampak positif.

Berdasarkan hasil penelitian ini, struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut terjadi karena semakin tinggi nilai perbandingan utang jangka panjang terhadap modal suatu perusahaan, maka semakin tinggi risiko yang ditanggung oleh perusahaan tersebut, sehingga semakin tinggi pula tingkat *financial distress* yang dialami oleh perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini didukung oleh pendapat Whitaker (1999) dalam Choirina dan Yuyetta (2015) yang menyatakan bahwa *financial distress* terjadi saat arus kas perusahaan kurang dari jumlah porsi utang jangka panjang yang telah jatuh tempo.

Struktur Modal mempunyai tingkat signifikansi sebesar 0,047 yang apabila dibandingkan dengan derajat kesalahan yang telah ditentukan yaitu sebesar 5% atau 0,05 maka nilai signifikansi

variabel Struktur Modal lebih besar dari derajat kesalahan, Hal ini berarti H_0 diterima.

Hasil penelitian yang mendukung penelitian ini sebelumnya telah dilakukan oleh Dedi Irawan (2019) Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasilnya sesuai dengan teori pada penelitian ini yaitu teori signal, bahwa ukuran perusahaan yang tinggi menyebabkan nilai perusahaan semakin tinggi pula. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung memiliki kondisi yang lebih stabil. Kondisi tersebut menjadi penyebab atas naiknya harga saham perusahaan di pasar modal. Investor memiliki ekspektasi yang besar terhadap perusahaan besar. Ekspektasi investor berupa perolehan dividen dari perusahaan tersebut. Peningkatan permintaan saham perusahaan akan dapat memacu pada peningkatan harga saham di pasar modal.

Struktur modal mengacu pada proporsi atau perbandingan penggunaan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Dengan melakukan peminjaman, suatu perusahaan menimbulkan beban tertentu berupa utang angsuran dan bunga. Struktur modal dapat ditentukan dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) dengan cara menghitung total utang jangka panjang suatu perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan. Perusahaan yang mempunyai jumlah hutang yang besar

mempunyai kewajiban yang lebih tinggi pula yang harus dipenuhi oleh perusahaan tersebut. Peningkatan hutang akan mempengaruhi jumlah laba bersih. Struktur modal dihitung dengan menggunakan *total debt to equity ratio* (DER). Rasio ini mengukur keseimbangan utang terhadap ekuitas perusahaan. Rasio ini juga dapat diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan dalam menjamin ekuitasnya dan membayar utang-utangnya.

Berdasarkan hasil pengolahan sampel yang diuji dengan spss, struktur modal (DER) memiliki pengaruh positif terhadap *Financial Distress* pada perusahaan telemunikasi bursa efek Indonesia tahun 2013-2022 sehingga hipotesis diterima. Hasil ini di buktikan dengan pengujian DER dengan koefisien positif 0,675 tanda positif menunjukkan bahwa jika struktur modal meningkat maka nilai *financial distress* meningkat pula. Nilai t hitung positif 3.879 dengan signifikan $0,047 > 0,05$ hal ini menunjukkan struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal yang di proksikan menggunakan DER berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Struktur modal merupakan bauran sumber perdanaan permanen (jangka panjang) yang digunakan perusahaan untuk memberikan hasil analisis yang lengkap tentang bagaimana cara perusahaan memanfaatkan aktiva dan sekaligus membelanjakan aktiva tersebut. Tanda positif memiliki arti bahwa semakin tinggi struktur modal suatu perusahaan maka

semakin tinggi pula nilai *financial distress*. Sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan telekomunikasi sudah melakukan kinerja dengan baik untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik pula. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Afif Reyhan Fauzi (2019) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Jika rasio hutang besar tanpa ada jaminan dari modal perusahaan sendiri, dikemudian hari dapat menyebabkan kebangkrutan karena perusahaan harus melunasi hutang/kewajiban yang dimiliki. Rasio ini digunakan untuk mengukur perimbangan antara kewajiban yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Rasio ini juga dapat berarti sebagai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban membayar utangnya dengan jaminan modal sendiri. Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu Frizka Fadilla (2019).

Dari analisis yang telah dilakukan pada kondisi keuangan perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia pada PT. bakrie Telecom Tbk dan PT. Smarfren Tbk pada tahun 2013-2022 berada dalam kondisi *distress* (kesulitan keuangan) ini terjadi karena disebabkan kinerja keuangannya buruk, Awal mula kesulitan keuangan yaitu saat hutang jangka pendek perusahaan tidak terbayar dengan mudah. *Financial distress* ialah kondisi keuangan perusahaan menurun dan terjadi sebelum suatu perusahaan bangkrut,

penurunan keuangan tersebut berupa menurunnya laba dan perusahaan tidak mampu untuk pelunasan kewajiban dan hutangnya. *Financial distress* diukur melalui Altman Z-Score, semakin kecil nilai Altman Z-Score maka perusahaan dimungkinkan pada kondisi *financial distress* semakin besar. Jumlah utang perusahaan yang semakin besar dibandingkan modalnya, dengan demikian risiko yang dimiliki perusahaan semakin besar, sehingga struktur modal yang tinggi berpengaruh terhadap risiko *financial distress* yang semakin besar. Jika perusahaan tidak dikelola secara baik dan menyebabkan peningkatan utang maka muncul risiko gagal bayar dan perusahaan harus menambah beban bunga juga. Bunga yang tinggi dapat menurunkan tingkat laba dan apabila laba terus menurun perusahaan pun mengalami *financial distress*.

Hasil analisis pada kondisi keuangan perusahaan PT. XL Axiata Tbk dan PT. Indosat Tbk berada dalam kondisi Grey zone (Zona abu-abu), ini berarti perusahaan didorong dengan meningkatnya laba ditahan perusahaan karena laba bersih perusahaan mengalami peningkatan yang tinggi. Dan perusahaan PT. Telkom Indonesia berada dalam kondisi Safe Zone (Zona aman), disebabkan aktiva lancar lebih besar dibanding kewajiban lancar.

Berdasarkan hasil penelitian ini, hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan A.Abimayu (2021). Menunjukkan hasil

bahwa struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Frizka Fadila, Vaya Juliana. Menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Hal tersebut terjadi karena semakin tinggi nilai perbandingan utang jangka panjang terhadap modal suatu perusahaan, maka semakin tinggi risiko yang ditanggung oleh perusahaan tersebut, sehingga semakin tinggi pula tingkat *financial distress* yang dialami oleh perusahaan tersebut.

BAB VI PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian “Pengaruh struktur modal terhadap potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan telekomunikasi di bursa efek Indonesia tahun 2019-2022” dapat ditarik kesimpulan bahwa struktur modal memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada perusahaan telekomunikasi periode 2013-2022.

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif, dapat disimpulkan bahwa :

- a. Data DER pada perusahaan Telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2022 memiliki nilai rata-rata sebesar 1.49 dari 50 sampel yang diteliti, sebanyak 27 sampel berada di atas rata-rata dan 23 berada di bawah rata-rata. Nilai maksimal DER 5,15 sedangkan nilai minimal -0,61 dan standar deviasi sebesar 1.63714 berada di bawah rata-rata yang berarti bahwa data Struktur Modal pada periode 2013-2022 tidak bervariasi.
- b. Data Altman Z-Score pada perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2022 nilai maksimalnya adalah 8,177 dan nilai minimal sebesar -5804,244. Standar Deviasi 801605,66490 nilainya lebih kecil sehingga tidak bervariasi.

B. Saran

Berdasarkan hasil dan pembahasan dari kesimpulan yang sudah didapatkan dalam penelitian ini, maka penulis memberikan saran-saran yang dapat diberikan penulis adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan diharapkan dapat mengelola perusahaannya dengan baik. Perusahaan juga harus memperhatikan struktur modal yang dimiliki karena hal tersebut bisa berdampak perusahaan akan terjadi *financial distress*.
2. Bagi investor yang akan menginvestasikan dananya disarankan berinvestasi di perusahaan yang berukuran besar karena perusahaan tersebut lebih terhindar dari *financial distress*. Selain itu perhatikan struktur modal yang ada di perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abimayu, I. A. (2021). *Pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham dengan price earning ratio sebagai variabel moderasi: Studi kasus pada perusahaan telekomunikasi periode 2015-2020* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim).
- Aditya Rizky Prasetyo (2023). *Analisis financial distress menggunakan metode altman z-score dan springate pada perusahaan sub sektor telemunikasi di bursa efek Indonesia*.
- Agil Pratama, Norita, Annisa Nurbaiti. S (2016). *Pengaruh tingkat kesulitan keuangan, risiko litigasi, dan growth opportunity terhadap konservatisme akuntansi (studi kasus pada perusahaan sub sektor telemunikasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2011-2015)*
- Almilia, L. S., & Kristijadi, K. (2003). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 7(2).a
- Ambarwati, U., Sudarwati, S., & Widayanti, R. (2017). Analisis Financial Dist ress Pada Pt Tunas Baru Lampung Tbk Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 13(2), 129-141.
- Anwar, A. (2022). *Analisis financial distress pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021*. *Fair Value*, 4(10), 4659-4670.
- As' ad, I. V. (2022). *Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman, Springate, Zmijewski Dan Internal Growth Rate Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Riau).
- Bachtiar, Y. (2021). *PENGARUH LAPORAN KEUANGAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN BADAN PENGELOLAAN KEUANGAN DAERAH DI KABUPATEN PINRANG*. *DECISION: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 269-275.
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2018). *Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015)*. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 9(2), 137–145.
- Choirina, P. M., & Yuyetta, E. N. A. (2015). *Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi probabilitas financial distress perbankan Indonesia* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis).