

PENGARUH *ALTMAN Z-SCORE* TERHADAP HARGA SAHAM

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Jasa Telekomunikasi dan Subsektor
Penyedia Menara Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018)**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

AULIA DYAH AYU LESTARI

NIM. 155030207111105



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ILMU ADMINISTRASI BISNIS
PROGRAM STUDI ADMINISTRASI BSINIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2019**

MOTTO

Sukses adalah saat persiapan dan kesempatan bertemu

Learn from the past, live for today and plan for tomorrow

The only limit to our realization of tomorrow

Will be our doubts of today

-Franklin D. Roosevelt-



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh *Altman Z-Score* Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Jasa Telekomunikasi dan Subsektor Penyedia Menara Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI 2015-2018)

Disusun oleh : Aulia Dyah Ayu Lestari

NIM : 155030207111105

Fakultas : Ilmu Administrasi

Jurusan : Ilmu Administrasi Bisnis

Program Studi : Administrasi Bisnis

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

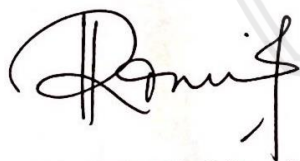
Malang, 6 November 2019

Komisi Pembimbing

Komisi Pembimbing

Ketua

Anggota



Cacik Rut D, S.Sos., M.Prof.Acc., DBA
NIP. 19790908 200501 2 001

Ferina Nurlaily, SE., M.AB., M.BA
NIP. 19880205 201504 2 002

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Rabu

Tanggal : 27 November 2018

Pukul : 12.00 – 13.00 WIB

Skripsi atas nama : Aulia Dyah Ayu Lestari

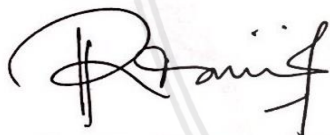
Judul : Pengaruh *Altman Z-Score* Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Jasa Telekomunikasi dan Subsektor Penyedia Menara Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018)

Dan dinyatakan

LULUS

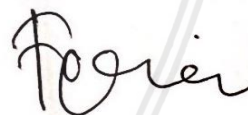
MAJELIS PENGUJI

Ketua,



Cacik Rut D, S.Sos., M.Prof.Acc., DBA
NIP. 19790908 200501 2 001

Anggota,



Ferina Nurlaily, SE., M.AB., M.BA
NIP. 19880205 201504 2 002

Anggota,



Achmad Husaini, Drs., M.AB
NIP. 19580706 198503 1 004

Anggota,



Ari Darmawan, Dr., M.AB
NIP. 20120180 0914 1 001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, didalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh pihak lain untuk mendapatkan karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan pada daftar pustaka.

Apabila ternyata didalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S1) dibatalkan, serta diproses sesuai peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan pasal 70).

Malang 6 November 2019



Aulia Dyah Ayu Lestari
NIM : 155030207111105

RINGKASAN

Aulia Dyah Ayu Lestari, 2019, Pengaruh *Altman Z-Score* Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi dan Perusahaan Penyedia Menara Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018) Cacik Rut Damayanti, M.Prof.Acc, DBA & Ferina Nurlaily, SE., M.AB., M.,BA., 123 halaman + xv.

Kinerja perusahaan merupakan bagian penting sebagai bentuk hasil dari aktivitas perusahaan berupa informasi laporan keuangan kepada berbagai pihak yang terkait dengan perusahaan. Setiap perusahaan yang sedang berkembang ataupun beroperasi memiliki peluang untuk masuk kedalam kondisi bangkrut. Perkiraan atau prediksi kebangkrutan sangatlah penting bagi investor untuk mengetahui kesehatan keuangan sebuah perusahaan. Investor yang membeli saham di pasar modal akan dihadapkan dengan resiko terjadinya kebangkrutan terhadap perusahaan yang dibeli sahamnya. Kebangkrutan perusahaan akan menjadi bahan pertimbangan bagi investor yang ingin menanam saham. Prediksi kebangkrutan dapat dilihat atau dihitung dengan alat prediksi kebangkrutan yang menggunakan metode Altman Z-Score.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hasil analisis prediksi kebangkrutan dan pengaruhnya terhadap harga saham pada perusahaan Telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jenis penelitian ini menggunakan metode *explanatory research* menggunakan pendekatan kuantitatif. Variabel penelitian ini adalah harga saham sebagai variabel dependen dan Altman Z-Score sebagai variabel independen. Perusahaan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan sebanyak 10 perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial variabel Altman Z-Score berpengaruh signifikan terhadap variabel Harga Saham. Nilai signifikan yang dimiliki Altman Z-Score sebesar $0.011 < \text{level of significance } (\alpha = 5\%)$. Untuk hasil perhitungan Altman Z-Score selama tahun penelitian dilakukan sebesar 55 % perusahaan mengalami kebangkrutan, 30 % perusahaan dikategori aman, dan 15 % perusahaan dikategori grey area.

Kata kunci: Altman Z-Score, Laporan Keuangan, Harga Saham, Prediksi Potensi Kebangkrutan

SUMMARY

Aulia Dyah Ayu Lestari, 2019, The Effect of Altman Z-Score to Stock Prices (Study of Telecommunication Service Companies and Registered Telecommunication Tower Providers in BEI Periode 2015-2018) Cacik Rut Damayanti, M.Prof.Acc, DBA & Ferina Nurlaily, SE., M.AB., M.,BA., 123 halaman + xv.

Company performance is an important part as a result of the company's activities in the form of financial statement information to various parties related to the company. Every company that is developing or operating has the opportunity to enter into bankrupt conditions. Bankruptcy estimates or predictions are very important for investors to know the financial health of a company. Investors who buy shares in the capital market will be faced with the risk of bankruptcy against companies that bought shares. Bankruptcy will be a material consideration for investors who want to invest in shares. Bankruptcy predictions can be seen or calculated with a bankruptcy prediction tool that uses the Altman Z-Score method.

This study aims to determine the results of bankruptcy prediction analysis and its effect on stock prices in telecommunications companies and telecommunication tower providers listed on the Indonesia Stock Exchange.

This type of research uses *explanatory research* methods with quantitative approach. The variables of this study are the stock price as the dependent variable and the Altman Z-Score as the independent variable. Sample companies that fit the specified criteria were 10 companies

. The results showed that partially the Altman Z-Score variable had a significant effect on the Stock Price variable. The significant value owned by Altman Z-Score is $0.011 < \text{level of significance } (\alpha= 5\%)$. For the Altman Z-Score calculation results during the study year, 55% of companies went bankrupt, 30% of companies in the safe category, and 15% of companies in the gray area category.

Keywords: Altman Z-Score, Financial Statements, Stock Price, Potential Bankruptcy Predictions

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Allah Yang Maha Kuasa, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Altman Z-Score* Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi dan Subsektor Penyedia Menara Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018)”. Sholawat serta salam selalu tucurahkan kepada junjungan besar Nabi Muhammad SAW beserta seluruh keluarga, sahabat dan pengikutnya hingga akhir zaman.

Skripsi ini merupakan tugas akhir yang diajukan untuk memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang. Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagi pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini peneliti menyampaikan ucapan terimakasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr. Bambang Supriyono, MS., selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
2. Bapak Dr. Drs. Mochammad Al Musadieq, MBA., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
3. Bapak Mohammad Iqbal, S.Sos, M.IB., DBA., selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.

4. Ibu Nila Firdaus Nuzula, S.Sos., M.Si., Ph.D., selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis yang telah banyak membantu kelancaran proses studi.
5. Ibu Cacik Rut Damayanti, M.Prof.Acc, DBA., selaku ketua komisi pembimbing dan dosen pembimbing, yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikirannya untuk membimbing peneliti dalam penulisan skripsi ini.
6. Ibu Ferina Nurlaily, MBA., selaku anggota komisi pembimbing dan dosen pembimbing, yang telah meluangkan waktu, tenaga, dan pikirannya untuk membimbing peneliti dalam penulisan skripsi ini.
7. Seluruh dosen pengajar Program Studi Administrasi Bisnis khususnya konsentrasi Keuangan yang telah memberikan ilmu dan nasehat yang bermanfaat kepada peneliti dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.
8. Bapak Soleh Hadi dan ibu Endang Suhartini selaku orang tua atas doa dan dukungannya baik secara moril maupun materil dalam menyelesaikan skripsi ini.
9. Sahabat saya Diwa Ayu Permatasari, Sarah Safina Jannah, dan Ing Febrinalti yang selalu menemani berjuang dari Mahasiswa Baru sampai sekarang, menjadi tempat berkeluh kesah dan memberikan saran-saran serta semangat dalam penyelesaian skripsi ini.
10. Sahabat saya Sheila Neza Wati, Adelina Ikke, dan Rahma Sugiharto Putra, yang selalu ada untuk mendengarkan cerita hidup saya, sehingga saya kuat dan sampai pada titik penyelesaian skripsi ini.
11. Teman-teman Konsentrasi Keuangan angkatan 2015 yang telah banyak memberikan bantuan dalam penulisan dan penyusunan skripsi ini.

12. Semua pihak yang telah membantu dalam kelancaran penyelesaian penulisan dan penelitian skripsi ini.

Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat peneliti harapkan. Semoga karya skripsi ini bermanfaat dan dapat memberikan sumbangan yang berarti bagi pihak yang membutuhkan.

Malang, 6 November 2019



Penulis

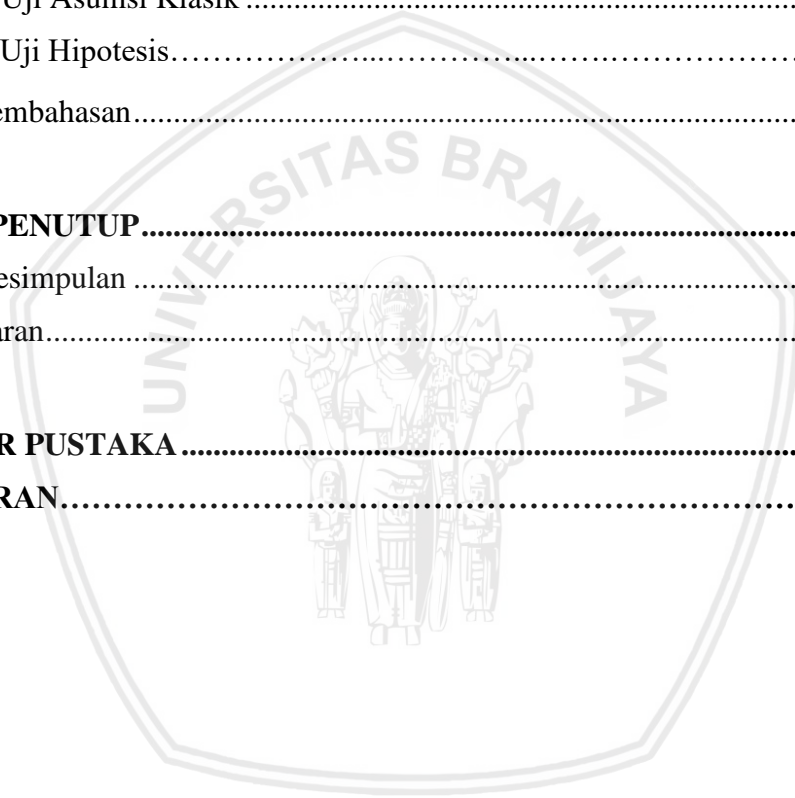
DAFTAR ISI

Judul	Halaman
MOTTO.....	i
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
TANDA PENGESAHAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iv
RINGKASAN.....	v
SUMMARY.....	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN.....	3
A. Latar Belakang	3
B. Rumusan Masalah	12
C. Tujuan Penelitian	12
D. Kontribusi Penelitian.....	13
E. Sistematika Pembahasan	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	15
A. Hasil Penelitian Terdahulu	15
B. Kinerja Keuangan.....	22
C. Laporan Keuangan	23
1. Pengertian Laporan Keuangan	23
2. Tujuan Laporan Keuangan	23
3. Jenis-jenis Laporan Keuangan.....	24
D. Rasio Keuangan	25



1.	Pengertian Ratio Keuangan	25
2.	Jenis-jenis Ratio Keuangan	27
3.	Manfaat Rasio Keuangan	28
E.	Kebangkrutan	29
1.	Pengertian Kebangkrutan	29
2.	Penyebab Kebangkrutan	30
3.	Indikasi Kebangkrutan	32
F.	Analisis Diskriminan Altman.....	32
G.	Saham.....	37
1.	Pengertian Saham	37
2.	Jenis-jenis Saham	39
3.	Harga Saham	40
4.	Faktor–faktor yang Mempengaruhi Harga Saham	41
H.	<i>Signalling Theory</i>	42
I.	Pengaruh Altman Z-Score Terhadap Harga Saham.....	43
J.	Model Konsep.....	43
K.	Kerangka Hipotesis	44
BAB III METODE PENELITIAN		46
A.	Jenis Penelitian.....	46
B.	Lokasi Penelitian.....	46
C.	Variabel dan Pengukuran	47
D.	Populasi dan Sampel	48
E.	Teknik Pengumpulan Data.....	51
F.	Teknik Analisis Data.....	52
1.	Analisis Kebangkrutan	52
2.	Analisis Deskriptif.....	53
3.	Uji Asumsi Klasik	54
4.	Uji Hipotesis.....	56
	Uji Parsial (Uji Statistik t)	56

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	57
A. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia	57
B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel Penelitian.....	58
C. Hasil Uji Analisis Data Penelitian.....	69
1. Analisis Kebangkrutan	69
2. Harga Saham	77
3. Analisa Deskriptif	78
4. Uji Asumsi Klasik	80
5. Uji Hipotesis.....	81
D. Pembahasan.....	84
 BAB V PENUTUP.....	 86
A. Kesimpulan	86
B. Saran.....	88
 DAFTAR PUSTAKA	 90
LAMPIRAN.....	91



DAFTAR TABEL

No.	Judul	Halaman
Tabel 1:	Laba bersih dan Total Hutang Perusahaan Telekomunikasi.....	4
Tabel 2:	Laba bersih dan Total Hutang Perusahaan Penyedia Menara Telekomunikasi.....	4
Tabel 3:	Penelitian Terdahulu.....	18
Tabel 4:	Kriteria Pengambilan Sampel.....	50
Tabel 5:	Data Sampel Perusahaan Penelitian.....	51
Tabel 6:	Hasil Perhitungan X_1	70
Tabel 7:	Hasil Perhitungan X_2	72
Tabel 8:	Hasil Perhitungan X_3	73
Tabel 9:	Hasil Perhitungan X_4	75
Tabel 10:	Hasil Perhitungan Z-Score	76
Tabel 11:	Harga Saham.....	78
Tabel 12:	Analisis statistik Deskriptif.....	78
Tabel 13:	Uji Normalitas.....	80
Tabel 14:	Uji Autokorelasi.....	81
Tabel 15:	Uji Heteroskedastisitas.....	82
Tabel 16:	Uji t.....	83

DAFTAR GAMBAR

No.	Judul	Halaman
Gambar 1:	Pergerakan Nilai Rupiah.....	7
Gambar 2:	Pergerakan Saham Perusahaan Telekomunikasi dan Penyedia Menara Telekomunikasi.....	10
Gambar 3:	Model Konsep.....	44
Gambar 4:	Model Hipotesis.....	44



DAFTAR LAMPIRAN

No.	Judul	Halaman
Lampiran 1:	Perhitungan Modal Kerja Telekomunikasi.....	92
Lampiran 2:	Perhitungan Modal Kerja Penyedia Menara Telekomunikasi.....	93
Lampiran 3:	Perhitungan X_1 Telekomunikasi.....	94
Lampiran 4:	Perhitungan X_1 Penyedia Menara Telekomunikasi.....	95
Lampiran 5:	Perhitungan X_2 Telekomunikasi.....	96
Lampiran 6:	Perhitungan X_2 Penyedia Menara Telekomunikasi.....	97
Lampiran 7:	Perhitungan X_3 Telekomunikasi.....	98
Lampiran 8:	Perhitungan X_3 Penyedia Menara Telekomunikasi.....	99
Lampiran 9:	Perhitungan X_4 Telekomunikasi.....	100
Lampiran 10:	Perhitungan X_4 Penyedia Menara Telekomunikasi.....	101
Lampiran 11:	Perhitungan Z-Score X_1 Telekomunikasi.....	102
Lampiran 12:	Perhitungan Z-Score X_1 Penyedia Menara Telekomunikasi.....	103
Lampiran 13:	Perhitungan Z-Score X_2 Telekomunikasi.....	104
Lampiran 14:	Perhitungan Z-Score X_2 Penyedia Menara Telekomuniakasi.....	105
Lampiran 15:	Perhitungan Z-Score X_3 Telekomunikasi.....	106
Lampiran 16:	Perhitungan Z-Score X_3 Penyedia Menara Telekmunikasi.....	107
Lampiran 17:	Perhitungan Z-Score X_4 Telekomunikasi.....	108
Lampiran 18:	Perhitungan Z-Score X_4 Penyedia Menara Telekomunikasi.....	109
Lampiran 19:	Hasil Perhitungan Z-Score Telekomunikasi.....	110
Lampiran 20:	Hasil Perhitungan Z-Score Penyedia Menara Telekomunikasi....	111
Lampiran 21:	Laporan Keuangan PT Bakrie Telecom 2015&2016.....	112
Lampiran 22:	Laporan Keuangan PT Bakrie Telecom 2017&2018.....	117
Lampiran 23:	Hasil Output SPSS.....	121
Lampiran 24:	Harga Saham.....	122



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Di zaman yang modern seperti ini kebutuhan telekomunikasi menjadi kebutuhan primer di setiap kalangan. Sebagian besar masyarakat Indonesia telah menggunakan teknologi komunikasi. Adanya teknologi komunikasi membuat masyarakat dapat mengakses banyak hal tanpa kesulitan. Akibat dari perkembangan zaman dan kebutuhan telekomunikasi maka industri telekomunikasi mengalami perkembangan yang luar biasa. Seiring perkembangan teknologi berbagai macam produk dan jasa telekomunikasi mulai banyak bermunculan dan saling bersaing untuk meningkatkan kinerja agar lebih optimal.

Pengguna teknologi telekomunikasi di Indonesia saat ini semakin banyak, tepatnya pada awal tahun 2019 lebih dari 56% dari total jumlah penduduk Indonesia telah terhubung jaringan internet (APJII, 2019). Saat ini terdapat lima perusahaan yang bergerak di bidang telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, antara lain adalah Bakrie Telecom, XL Axiata, Smartfren Telecom, Indosat, Telekomunikasi Indonesia. Kelima perusahaan tersebut adalah perusahaan dalam sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Banyaknya perusahaan telekomunikasi mengakibatkan persaingan untuk berkembang semakin sulit. Hal tersebut menyebabkan timbulnya biaya yang

besar untuk mengembangkan perusahaannya, seperti hardware, pembangunan tower pemancar ataupun penyewaan tower, sumber daya manusia, dan pelatihan bagi karyawan baru. Memiliki biaya yang tinggi, perusahaan diwajibkan untuk meningkatkan *income* guna meraih laba yang diharapkan. Perusahaan menggunakan laba yang diperoleh untuk mengembangkan dan mempertahankan perusahaan. Laba yang diperoleh juga dapat digunakan untuk ukuran keberhasilan manajemen dalam menjalankan usaha yang dimilikinya. Setiap perusahaan didirikan dengan harapan akan menghasilkan profit sehingga mampu untuk bertahan dan berkembang dalam jangka panjang dan tidak mengalami likuidasi (Wulandari, 2014).

Perusahaan telekomunikasi bekerja sama dengan perusahaan konstruksi non bangunan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya. Perusahaan konstruksi non bangunan memiliki subsektor yaitu penyedia menara telekomunikasi. Sebagian besar perusahaan telekomunikasi bekerjasama dengan perusahaan penyedia menara telekomunikasi untuk penyewaan tower yang biasanya dibutuhkan oleh perusahaan telekomunikasi. Perusahaan penyedia menara telekomunikasi terdiri dari 5 perusahaan, antara lain adalah : Bali Towerindo Sentra, Inti Bangun Sejahtera, Tower Bersama Infrastructure, Sarana Menara Nusantara, dan Solusi Tunas Pratama (www.idx.co.id).

Sebagian besar pendapatan perusahaan penyedia menara telekomunikasi berasal dari penyewaan tower yang di sewa oleh perusahaan telekomunikasi (Harris, 2018). Perusahaan-perusahaan tower provider berbisnis dengan cara menyewakan beberapa tower yang telah dimilikinya. Pada dasarnya yang

menyewa tower adalah sebagian besar perusahaan telekomunikasi. Ada juga beberapa perusahaan telekomunikasi yang memiliki tower sendiri, namun tidaklah banyak. Maka dari itu meskipun memiliki tower sendiri perusahaan telekomunikasi tetap membutuhkan penyewaan tower.

Perkembangan industri telekomunikasi dan industri penyewaan menara telekomunikasi mengalami peningkatan yang terbilang pesat, sehingga membuat tingkat persaingan menjadi semakin ketat. Perusahaan senantiasa berebut perhatian para konsumen. Dampak dari persaingan tersebut adalah perusahaan semakin giat dalam meningkatkan kinerja usahanya. Informasi kinerja perusahaan dapat dilihat dalam laporan keuangannya. Apabila laporan keuangan memberikan indikasi buruk maka menandakan adanya penurunan kinerja keuangan. Penurunan kinerja keuangan jika terjadi terus menerus dapat menimbulkan kesulitan keuangan (*financial distress*).

Menurut Hofer dalam Dwijayanti (2010) *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami laba bersih negatif selama beberapa tahun. Darsono dan Ashari (2005) juga menjelaskan bahwa *financial distress* merupakan kondisi dimana adanya ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan. Berdasarkan data laporan keuangan perusahaan telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi yang telah peneliti peroleh, maka terdapat beberapa perusahaan yang memiliki laba bersih negatif dan total hutang yang semakin bertambah dari tahun ke tahun, sehingga berdasarkan pernyataan Hofer dalam Dwijayanti (2010) dan Darsono dan Ashari (2005),

perusahaan tersebut dapat digolongkan mengalami *financial distress*. Dilihat dari laba bersih dan total hutang periode 2015 s/d 2018 yang terdapat pada Tabel

1.1 berikut:

Tabel 1. Laba bersih dan Total Hutang Perusahaan Telekomunikasi (dalam jutaan rupiah)

Kode / Nama Perusahaan	Tahun	Laba	Total Hutang
BTEL PT Bakrie Telecom Tbk	2015	(8.640.757)	14.924.751
	2016	(1.392.115)	15.467.323
	2017	(1.496.482)	14.873.446
	2018	(720.575)	16.132.748
EXCL PT XL Axiata Tbk	2015	(25.338)	44.752.685
	2016	375.516	33.687.141
	2017	375.244	34.690.591
	2018	(3.296.890)	39.270.856
FREN PT Smartfren Telecom Tbk	2015	(1.565.410)	13.857.375
	2016	(1.975.434)	16.938.857
	2017	(3.022.735)	14.869.630
	2018	(3.552.834)	12.765.589
ISAT PT Indosat Tbk	2015	(1.163.478)	42.124.676
	2016	1.275.655	36.661.585
	2017	1.301.929	35.845.506
	2018	(2.085.059)	41.003.340
TLKM PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2015	23.317.000	72.745.000
	2016	29.172.000	74.067.000
	2017	32.701.000	86.354.000
	2018	26.979.000	88.893.000

Sumber: Laporan Keuangan tahun 2015-2018 yang diakses melalui www.idx.co.id

Tabel 2. Laba bersih dan Total Hutang Perusahaan Penyedia Menara Telekomunikasi (dalam jutaan rupiah)

Kode / Nama Perusahaan	Tahun	Laba	Total Hutang
BALI PT Bali Towerindo Sentra Tbk	2015	120.797	704.173
	2016	196.629	1.005.723
	2017	61.526	1.283.948
	2018	50.353	1.743.784

...Lanjutan tabel 2

Kode / Nama Perusahaan	Tahun	Laba	Total Hutang
IBST PT Inti Bangun Sejahtera Tbk	2015	314.894	1.196.285
	2016	444.850	2.015.920
	2017	262.126	2.037.803
	2018	146.007	2.504.220
TOWR PT Sarana Menara Nusantara Tbk	2015	2.964.686	13.738.170
	2016	3.042.987	14.316.861
	2017	2.100.138	11.661.666
	2018	2.200.060	14.926.338
SUPR PT Solusi Tunas Pratama Tbk	2015	136.875	8.924.211
	2016	237.129	9.330.910
	2017	330.962	8.516.658
	2018	(1.223.843)	8.700.576
TBIG PT Tower Bersama Insfrastucture Tbk	2015	1.445.027	21.208.875
	2016	1.301.393	21.996.126
	2017	2.339.029	22.410.705
	2018	702.632	25.434.182

Sumber: Laporan Keuangan tahun 2015-2018 yang diakses melalui www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1 dan tabel 2 dapat dilihat bahwa terdapat laba bersih negatif yang dimiliki oleh perusahaan PT Bakrie Telecom Tbk, PT XL Axiata Tbk, PT Smartfren Telecom, dan Tbk PT Indosat Tbk, kemudian untuk perolehan total hutang terhadap perusahaan yang diteliti tersebut ada yang mengalami peningkatan selama 4 tahun berturut-turut yaitu perusahaan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk, PT Bali Towerindo Sentra Tbk, PT Inti Bangun Sejahtera Tbk, PT Solusi Tunas Pratama Tbk, dan PT Tower Bersama Insfrastucture Tbk. Dilihat dari uraian data diatas perusahaan dapat lebih berhati-hati lagi, dikarenakan data tersebut menunjukkan adanya penurunan kinerja keuangan.

Indikator lain yang dapat memicu terjadinya *financial distress* adalah utang luar negeri. Perusahaan-perusahaan yang memiliki utang bernilai dollar

akan memiliki nilai utang yang berkali lipat jika nilai dollar menguat. Pada pertengahan tahun 2018 Indonesia mengalami penurunan nilai tukar rupiah. Melemahnya rupiah diperkirakan bakal menyeret kinerja sejumlah sektor industri. Akibat dari melemahnya rupiah ini dapat memperburuk kondisi keuangan perusahaan yang memiliki utang luar negeri. Perusahaan telekomunikasi di Indonesia termasuk dalam daftar perusahaan BUMN yang memiliki utang luar negeri terbesar (Situmorang, 2018). Fluktuasi mata uang Indonesia terhadap dollar Amerika Serikat (AS) mengakibatkan, emiten sektor telekomunikasi harus berpikir keras guna melunasi utang dollar AS. Mengingat pendapatan sektor ini bernilai dalam rupiah sehingga membuat perusahaan bekerja lebih untuk membayar utang.

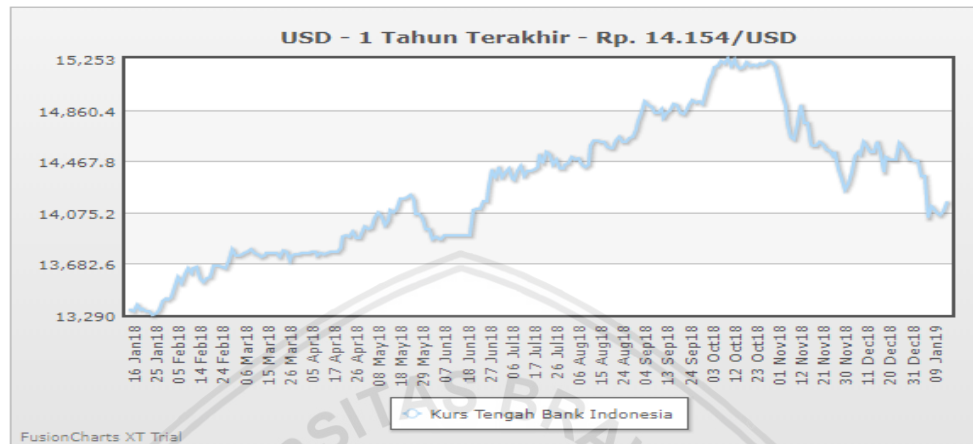
PT XL Axiata Tbk (EXCL) adalah emiten yang paling banyak memiliki utang berdenominasi dollar AS. Pasalnya, 32% dari seluruh utang EXCL yang mencapai Rp 4,74 triliun adalah dalam bentuk dollar AS (Perwitasari, 2018) . Total nilai utang PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) atau Telkom Grup dalam 9 bulan pertama 2018 mencapai Rp 3,75 juta dalam bentuk dollar AS, di luar utang sewa pembiayaan. Nilai utang Grup Telkom tersebut meningkat 41,2% dibandingkan periode yang sama 2017 (Saragih, 2018). Sedangkan pada Indosat memiliki utang luar negeri senilai Rp 170 juta dollar AS (Widyatarto, 2018) . Pada perusahaan PT Bakrie Telecom memiliki utang luar negeri senilai Rp 380 juta dollar AS (Wiwin, 2018). Pada perusahaan PT Smartfren juga memiliki utang luar negeri sebesar Rp 300 juta dollar AS.

Berbeda dengan perusahaan telekomunikasi, pada perusahaan penyedia menara telekomunikasi, dari kelima perusahaan yang ada terdapat 3 perusahaan yang memiliki utang luar negeri. Utang luar negeri yang dimiliki oleh Tower Bersama Infrastructure sebesar 1,4jt dollar AS. Sedangkan pada Sarana Menara Nusantara sebesar 750jt dollar AS. Terakhir yaitu Solusi Tunas Pratama sebesar 313 jt dollar AS. Diantara kelima perusahaan penyedia menara telekomunikasi terdapat 2 perusahaan yang termasuk dalam 100 daftar perusahaan yang memiliki utang luar negeri terbesar.

Tahun 2018 kenaikan dolar terhadap rupiah membuat sektor-sektor perusahaan yang memiliki utang luar negeri bekerja lebih keras untuk melunasi utangnya. Awal Oktober 2018 nilai dollar menguat hingga mencapai Rp.15.000 per dollar AS, maka menguatnya nilai dollar AS berdampak bagi perusahaan-perusahaan yang memiliki utang dengan bentuk nilai dollar. Akibat melonjaknya nilai mata uang, jumlah utang otomatis lebih besar dari perkiraan sebelumnya. Harga kebutuhan yang komponennya impor, pasti akan melonjak mahal karena transaksinya menggunakan mata uang dolar AS. Sektor yang terpengaruh negatif terhadap naiknya nilai dollar ini adalah farmasi, automotif, kimia, dan telekomunikasi.

Gambar grafik diatas menunjukkan pertengahan bulan Juni tepatnya tanggal 18 Juni 2018 nilai dollar cenderung mengalami kenaikan. Hal tersebut mengakibatkan aliran modal asing yang keluar semakin tinggi dan bagi perusahaan yang memiliki utang luar negeri akan memiliki kelipatan nilai

(Shintaloka, 2018). Titik terendah melemahnya nilai rupiah terjadi pada bulan Oktober 2018 yang nilainya hingga mencapai sekitar Rp.15.000 per dollar.



Gambar 1. Pergerakan Nilai Rupiah

Sumber: kursdollar, 2019

Berdasarkan data yang telah diuraikan diatas, tidak semua perusahaan telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi menghasilkan laba yang terus menerus meningkat, bahkan beberapa kurun waktu mengalami kerugian, maka setelah mengalami kerugian perusahaan diharapkan untuk lebih berhati-hati dalam menghadapi persaingan agar tidak terjadi kerugian yang berkelanjutan. Jika kerugian tersebut tidak segera diatasi maka perusahaan bisa mengalami kebangkrutan.

Suatu perusahaan yang mengalami gejala kebangkrutan memiliki berbagai dampak bagi beberapa pihak, salah satunya adalah investor yang menanamkan investasinya di perusahaan tersebut. Gejala kebangkrutan perusahaan akan menjadi bahan pertimbangan bagi investor yang ingin menanam saham, maka dari itu perlu dilakukan penelitian untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi di masa depan. Gejala kebangkrutan cukup berpengaruh terhadap perusahaan

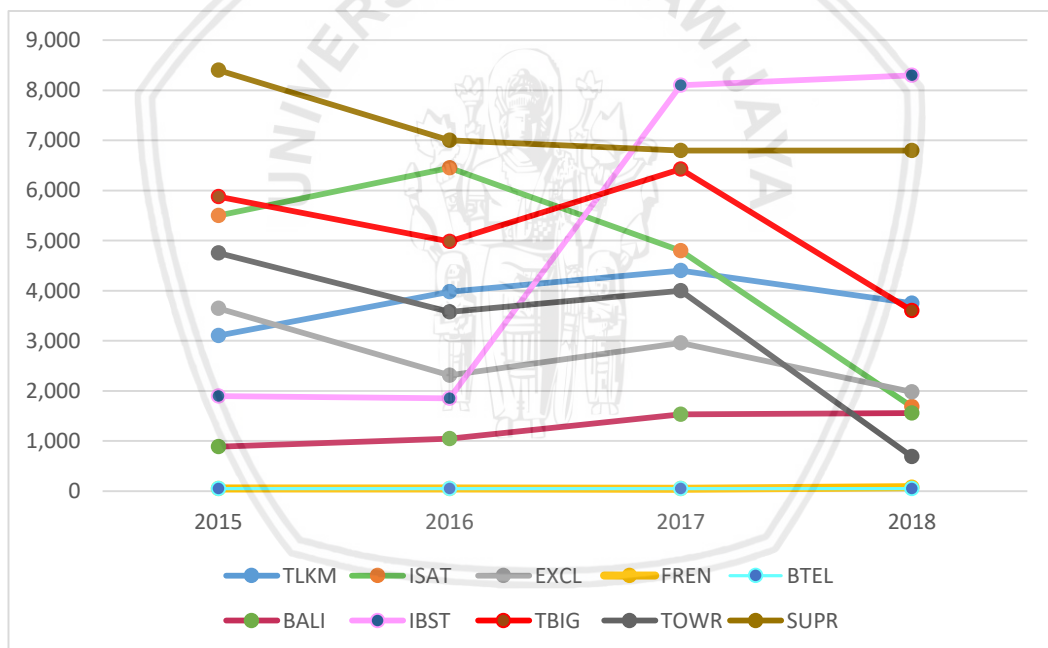
terkait dengan investasi jangka panjang yang akan dilakukan oleh beberapa investor.

Kinerja perusahaan merupakan bagian penting sebagai bentuk hasil dari aktivitas perusahaan berupa informasi laporan keuangan kepada berbagai pihak yang terkait dengan perusahaan. Saham merupakan hasil kinerja perusahaan yang akan menghasilkan nilai bagi setiap perusahaan. Apabila kinerja keuangan perusahaan buruk maka akan menghasilkan harga saham yang buruk di mata investor. Sebaliknya jika kinerja perusahaan baik maka menghasilkan nilai perusahaan yang baik dan harga saham optimal yang akan di minati oleh investor.

Harga saham merupakan harga suatu saham yang diperdagangkan. Terdapat 2 macam harga saham yang akan ditampilkan di bursa efek, yaitu harga saham awal dan harga saham penutupan (*closing price*). Harga saham tutup adalah harga saham yang berada diakhir penjualan saham di bursa efek. Harga saham sangat di pengaruhi oleh permintaan dan penurunan saham, semakin banyak permintaan maka harga saham semakin meningkat, apabila permintaan menurun dan tidak terjadi transaksi jual beli saham sedangkan masih banyak investor yang mempertahankan sahamnya maka harga saham akan cenderung turun.

Harga saham yang terjadi di perusahaan telekomunikasi cenderung mengalami penurunan bahkan ada yang hampir tidak melakukan transaksi jual beli saham. Perusahaan Telkomsel merupakan satu-satunya perusahaan di sektor telekomunikasi yang mengalami kenaikan harga saham di setiap

tahunnya meskipun tidak terlalu jauh kenaikan harganya. Lalu terdapat 2 perusahaan mengalami penurunan harga saham terus menerus, yaitu Indosat dan XL Axiata dan terdapat 2 perusahaan yang sudah jarang bertransaksi melakukan jual beli saham yaitu Bakrie Telecom dan Smartfren. Lain halnya pada perusahaan Penyedia Menara Telekomunikasi, terdapat 1 perusahaan yaitu Inti Bangun Sejahtera pada tahun 2016 mengalami penurunan namun pada tahun 2017-2019 mengalami kenaikan yang drastis. Pada keempat perusahaan lainnya mengalami fluktuasi.



Gambar 2. Pergerakan Saham Perusahaan Telekomunikasi dan Perusahaan Penyedia Menara Telekomunikasi

Sumber : investing.com

Setiap perusahaan yang sedang berkembang ataupun beroperasi memiliki peluang untuk masuk kedalam kondisi bangkrut. Perkiraan atau prediksi kebangkrutan sangatlah penting bagi investor untuk mengetahui kesehatan keuangan sebuah perusahaan. Investor yang membeli saham di pasar modal

akan dihadapkan dengan resiko terjadinya kebangkrutan terhadap perusahaan yang dibeli sahamnya.

Usaha perusahaan dalam menghindari kebangkrutan, manajer perusahaan perlu untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan atau melakukan prediksi potensi kebangkrutan perusahaan. Kebangkrutan merupakan masalah yang bisa terjadi dalam perusahaan yang sedang berkembang. *Financial distress* merupakan tahapan penurunan kondisi keuangan suatu perusahaan sebelum terjadinya kepailitan. Untuk memperkirakan apakah perusahaan sedang mengalami *financial distress* atau tidak, dapat diketahui atau dihitung menggunakan alat ukur yang bernama metode Altman Z-Score.

Metode Altman Z-Score memiliki kelebihan diantara metode prediksi kebangkrutan lainnya, yaitu dapat mengkombinasikan berbagai rasio menjadi suatu model prediksi yang berarti (Sawir, 2001:22). Rasio-rasio yang digunakan dalam metode ini telah mengkombinasikan berbagai macam rasio yang diperlukan untuk menilai likuiditas, profitabilitas, solvabilitas, dan aktivitas. Selain itu rasio-rasio yang dimiliki oleh Z-Score telah mencakup penilaian internal dan eksternal perusahaan. Analisis ini merupakan analisis multivariate (*Multiple Discriminant Analysis*) yang dapat melihat hubungan rasio tertentu yang dapat mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. Selain itu kelebihan dari model ini dapat dipergunakan untuk seluruh perusahaan, baik perusahaan publik, pribadi, manufaktur ataupun non-manufaktur dalam berbagai ukuran.

Metode Altman Z-Score dapat memprediksi kebangkrutan perusahaan, Z-score juga dapat digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan melalui informasi yang diperoleh dari laporan keuangan. Dengan memprediksi kebangkrutan perusahaan investor dapat melakukan sebuah keputusan apakah ingin membeli sahamnya atau tidak. Berdasarkan penjelasan diatas, maka penulis ingin meneliti atau menganalisis mengenai **“Pengaruh Altman Z-Score Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Sektor Jasa Telekomunikasi dan Subsektor Penyedia Menara Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah yang diambil adalah :

1. Bagaimana prediksi kebangkrutan perusahaan telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi dengan metode Altman Z-Score ?
2. Apakah hasil analisis Altman Z-Score berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018 ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dibuat, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis prediksi kebangkrutan perusahaan telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi dengan menggunakan Altman Z-Score.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis apakah hasil analisis Altman Z-Score berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan telekomunikasi dan penyedia menara telekomunikasi.

D. Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengembangan ilmu mengenai analisis altman z-score sebagai prediksi kebangkrutan dan pengaruhnya terhadap harga saham.

2. Kontribusi Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberika informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan yang sesungguhnya terjadi dan bisa juga digunakan untuk membantu perusahaan dalam menghindari kebangkrutan. Penelitian ini juga bisa menjadi pertimbangan para investor yang akan berinvestasi.

E. Sistematika Pembahasan

Gambaran secara ringkas mengenai skripsi ini terdiri dari 5 bab, dimana uraian masing-masing bab sebagai berikut :

BAB I :PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II :TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini membahas tentang teori yang akan digunakan oleh peneliti, yang sekaligus akan digunakan sebagai landasan atau acuan.

BAB III :METODE PENELITIAN

Bab ini membahas tentang metodologi penelitian yaitu jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis.

BAB IV :HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi tentang deskripsi objek penelitian, penyajian data, analisis dan interpretasi.

BAB V : PENUTUP

Bab ini membahas tentang kesimpulan dan saran yang diperoleh oleh peneliti dari penelitian yang telah dilakukan. Kesimpulan diperoleh berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dan merupakan jawaban dari rumusan masalah penelitian. Saran yang diberikan diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dan referensi dalam penentuan keputusan suatu perusahaan.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

A. Hasil Penelitian Terdahulu

1. Ova (2018)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Potensi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Pada penelitian ini menggunakan Altman Z-Score sebagai variabel bebas. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur sektor industri dasar kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2016. Hasil analisis data yang ditunjukkan pada penelitian kali ini adalah Altman Z-Score berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan yang terdapat pada penelitian terdahulu dan penelitian saat ini adalah sampel perusahaannya.

2. Irawati (2018)

Penelitian ini berjudul “Stock Prices Predicted by Bankruptcy Condition?”. Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah Altman Z-Score sebagai prediksi kebangkrutannya. Hasil yang ditunjukkan adalah bahwa Altman Z-Score berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Sampel perusahaan yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan bank yang terdaftar di BEI periode 2010-2015. Perbedaan yang terjadi antara penelitian terdahulu dengan penelitian saat ini adalah perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian.

3. Ferry (2018)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh Prediksi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham Perusahaan”. Peneliti menggunakan 20 perusahaan BUMN yang listing di BEI periode 2012- 2016 sebagai sampel perusahaan untuk penelitian ini. Penelitian ini menggunakan variabel bebas yaitu Altman Z-Score. Hasil penelitian ini adalah nilai Altman Z-Score berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian ini adalah sampel perusahaan yang diteliti.

4. Gilang (2018)

Penelitian ini berjudul “Pengaruh Altman Z-Score dan Springate S-Score Terhadap Harga Saham Perusahaan Batubara”. Sampel yang digunakan adalah perusahaan batubara yang terdaftar di BEI periode 2013-2015. Penelitian ini menggunakan variabel bebas yaitu Altman Z-Score dan Springate S-Score. Hasil penelitian ini menunjukkan hipotesis pertama Z-Score dan hipotesis kedua S-Score berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Perbedaan dari penelitian terdahulu dan penelitian saat ini adalah pada penelitian terdahulu menggunakan 2 variabel independen, dan penelitian saat ini menggunakan 1 variabel independen.

5. Wulandari (2017)

Penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas Dan Rasio Altman Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Go Public Di BEI)”. Penelitian ini menggunakan 2 variabel bebas yaitu, rasio ROA dan rasio Altman Z-Score. Hasil dari penelitian ini menunjukkan Variabel ROA

tidak berpengaruh terhadap harga saham, hal ini kemungkinan disebabkan oleh nilai ROA yang rendah dari setiap perusahaan pada tahun pengamatan. Nilai ROA yang rendah ini dapat disebabkan karena jumlah penjualan dari setiap perusahaan pada tahun pengamatan terus-menerus mengalami penurunan. Rasio Altman (Z-Score) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Perbedaan penelitian terdahulu dengan penelitian sekarang adalah pada penelitian sekarang hanya menggunakan variabel Z-Score saja.

6. Intan (2017)

Penelitian ini berjudul “Analisis Penilaian *Financial Distress* Menggunakan Model Altman (Z-Score) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan Pada tahun 2013 dan 2014 terdapat 5 perusahaan dalam kondisi sehat, 4 perusahaan dalam kondisi *grey area*, dan 1 perusahaan dikategorikan bangkrut. Sedangkan pada tahun 2015 terdapat 5 perusahaan dikategorikan sehat, dan 5 perusahaan dalam kategori *grey area*.

7. Aldino (2012)

Penelitian ini berjudul “Analisis Metode Altman (Z-Score) Sebagai Alat Evaluasi Guna Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2011)”. Hasil dari penelitian ini menunjukkan selama periode penelitian dari tahun 2007-2011 terdapat 2 perusahaan dikategorikan sehat dan 1 dikategorikan *grey area*. Terdapat perbedaan pada objek penelitian yang digunakan.

Berdasarkan uraian penelitian terdahulu di atas maka diringkas dalam bentuk tabel 2.1 penelitian terdahulu di bawah ini :

Tabel 3. Penelitian Terdahulu

Nama	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Ova (2018)	Pengaruh Potensi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Altman Z-Score dan harga saham	Regresi Linier Sederhana	Hasil analisis data diketahui bahwa pengaruh potensi kebangkrutan Altman Z-Score terhadap Harga saham menunjukkan pengaruh yang signifikan
Irawati (2018)	Stock Prices Predicted by Bankruptcy Condition?	Altman Z-Score dan harga saham	Regresi Linier Sederhana	Hasil Penelitian menunjukan bahwa Altman Z-Score berpengaruh signifikan terhadap Harga saham

...Lanjutan tabel 3

Nama	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Gilang (2018)	Pengaruh Altman Z-Score dan Springate S-Score Terhadap Harga Saham Perusahaan Batubara	Altman Z-Score, S-Score, dan harga saham	Regresi Linier Berganda	<p>Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah <i>Altman ZScore</i> (AZ) berpengaruh dan signifikan terhadap Harga Saham (HS).</p> <p>Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah Springate <i>SScore</i> (SZ) berpengaruh dan signifikan terhadap Harga Saham (HS).</p>
Ferry (2018)	Pengaruh Prediksi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham Perusahaan	Altman Z-Score dan Harga Saham	Regresi Linier Sederhana	Prediksi kebangkrutan dengan metode Altman z-score berpengaruh terhadap harga saham.

...Lanjutan tabel 3

Nama	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
Wulandari (2017)	Pengaruh Profitabilitas Dan Rasio Altman Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Go Public Di BEI).	ROA, Altman Z-Score, dan Harga Saham	Regresi Linier Berganda	Variabel ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham dan rasio Altman (Z-Score) berpengaruh signifikan terhadap harga saham.
Intan (2017)	Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (ZScore) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015	Altman Z-Score	Deskriptif dengan Pendekatan Kuantitatif	Pada tahun 2013 dan 2014 terdapat 5 perusahaan dalam kondisi sehat, 4 perusahaan dalam kondisi <i>grey area</i> , dan 1 perusahaan dikategorikan bangkrut. Sedangkan pada tahun 2015 terdapat 5 perusahaan dikategorikan

...Lanjutan tabel 3

Nama	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
				sehat, dan 5 perusahaan dalam kategori <i>grey area</i> .
Aldino (2012)	Analisis Metode Altman (Z-Score) Sebagai Alat Evaluasi Guna Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007- 2011)	Altman Z-Score	Deskriptif dengan Pendekatan Kuantitatif	Selama periode penelitisn dari tahun 2007-2011 terdapat 2 perusahaan dikategorikan sehat dan 1 dikategorikan <i>grey area</i> .

Sumber : Penelitian Terdahulu, 2019

B. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil kerja berbagai bagian dalam suatu perusahaan yang bisa dilihat pada kondisi keuangannya. Penilaian kinerja keuangan suatu perusahaan pada satu periode tertentu berdasarkan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas perusahaan. Kinerja keuangan juga diartikan sebagai gambaran pencapaian perusahaan berupa hasil yang telah dicapai melalui berbagai aktivitas untuk meninjau sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan standar akuntansi keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu.

Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan (Rudianto, 2013:189). Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar (Fahmi, 2012:2). Tujuan pengukuran kinerja keuangan perusahaan menurut Munawir (2012:31) yaitu:

1. Mengetahui tingkat likuiditas yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.

2. Mengetahui tingkat solvabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek dan jangka panjang jika perusahaan dilikuidasi.
3. Mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu.
4. Mengetahui tingkat stabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya dengan stabil yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang dan beban bunga atas utang tepat pada waktunya.

C. Laporan Keuangan

1. Pengertian Laporan Keuangan

Dalam upaya untuk membuat sebuah keputusan yang rasional, pihak ekstern maupun pihak intern sebuah perusahaan bisa melihat kondisi perusahaan melalui laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut. Laporan Keuangan adalah laporan yang diharapkan bisa memberi informasi mengenai perusahaan, dan digabungkan dengan informasi yang lain, seperti industri, kondisi ekonomi, bisa memberikan gambaran yang lebih baik mengenai prospek dan risiko perusahaan (M. Hanafi dan Abdul Halim, 2002:63). Jadi secara sederhana pengertian laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu.

2. Tujuan Laporan Keuangan

Dibuatnya laporan keuangan tentunya mempunyai tujuan dan maksud tersendiri. Seiring perkembangan zaman, fungsi laporan keuangan berubah menjadi dasar untuk menentukan atau menilai posisi keuangan perusahaan. Berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan dapat mengambil suatu keputusan berdasarkan cara membaca laporan posisi keuangan.

Tujuan utama dari laporan keuangan adalah memberikan informasi keuangan yang mencakup perubahan unsur-unsur laporan keuangan yang ditujukan kepada pihak-pihak lain dan tidak hanya pihak manajemen perusahaan yang berkepentingan dalam menilai kinerja keuangan terhadap perusahaan (Fahmi, 2012). Perusahaan akan menggunakan fungsi laporan keuangan untuk meramalkan, membandingkan, dan menilai dampak keuangan yang timbul dari keputusan ekonomis yang akan atau sudah diambilnya. Menurut Standar Akuntansi Keuangan (Ikatan Akuntan Indonesia 2002:4), tujuan laporan keuangan antara lain:

1. Menyediakan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
2. Memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai (pihak internal dan ekster perusahaan). Laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang dibutuhkan pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dan kejadian masa lalu.
3. Menunjukkan hal yang telah dilakukan oleh pihak manajemen (*stewardship*) atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

3. Jenis-jenis Laporan Keuangan

Laporan keuangan menunjukkan kondisi keuangan dalam perusahaan tersebut. Pemilik perusahaan akan tahu perkembangan atau pun kerugian yang telah dicapai oleh perusahaannya. Terdapat beberapa jenis laporan keuangan yang biasanya digunakan oleh beberapa perusahaan.

Laporan keuangan pada umumnya terdiri dari Neraca, Laporan Laba Rugi, dan Laporan Perubahan Modal atau Laba yang Ditahan, walaupun dalam prakteknya sering diikutsertakan beberapa daftar yang sifatnya untuk

memperoleh kejelasan lebih lanjut, misalnya, Laporan Perubahan Modal Kerja, Laporan Arus Kas, Perhitungan Harga Pokok, maupun daftar-daftar lampiran yang lain (Munawir, 2002:13). Menurut Kasmir (2014:9), secara umum ada lima jenis laporan keuangan yang biasa disusun, yaitu :

1. *Balance Sheet* (Neraca)
Balance Sheet (neraca) merupakan laporan yang menunjukkan posisi keuangan perusahaan pada tanggal tertentu. Arti dari posisi keuangan dimaksudkan adalah posisi jumlah dan jenis aktiva (harta) dan passiva (kewajiban dan ekuitas) suatu perusahaan.
2. *Income Statement* (Laporan Laba Rugi)
Income Statement (Laporan laba rugi) merupakan laporan keuangan yang menggambarkan hasil usaha perusahaan dalam satu periode tertentu, didalam laporan laba rugi ini tergambar jumlah pendapatan dan sumber-sumber pendapatan yang diperoleh.
3. Laporan Perubahan Modal
Laporan perubahan modal merupakan laporan yang berisi jumlah dan jenis modal yang dimiliki pada saat ini. Kemudian, laporan ini juga menjelaskan perubahan modal dan sebab-sebab terjadinya perubahan modal di perusahaan.
4. Laporan Arus Kas
Laporan arus kas merupakan laporan yang menunjukkan arus kas masuk dan kas keluar perusahaan. Arus kas masuk merupakan pendaatan atau pinjaman dari pihak lain, sedangkan arus kas keluar merupakan biaya-biaya yang telah dikeluarkan perusahaan. Baik arus kas masuk maupun arus kas keluar dibuat untuk periode tertentu.
5. Laporan Catatan Atas Laporan Keuangan
Laporan catatan atas laporan keuangan merupakan laporan yang dibuat berkaitan dengan laporan keuangan yang disajikan. Laporan ini memberikan informasi tentang penjelasan yang dianggap perlu atas laporan keuangan yang ada sehingga menjadi jelas sebab penyebabnya. Tujuannya adalah agar pengguna laporan keuangan dapat mamahami jelas data yang disajikan.

D. Rasio Keuangan

1. Pengertian Ratio Keuangan

Rasio keuangan ialah membandingkan angka-angka yang ada pada laporan keuangan untuk mengetahui posisi keuangan suatu perusahaan dan menilai kinerja manajemen dalam suatu periode tertentu. Rasio keuangan

berguna untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan dan menilai kinerja manajemen dalam suatu perusahaan.

Laporan keuangan merupakan aktivitas yang sudah dilakukan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Aktivitas yang sudah dilakukan dituangkan dalam angka-angka. Angka-angka tersebut kemudian dihitung dengan ratio-ratio keuangan yang kemudian akan menunjukkan hasilnya. Hasilnya ini dapat dibandingkan antara satu komponen dengan komponen yang lainnya. Setelah melakukan perbandingan, dapat disimpulkan posisi keuangan suatu perusahaan periode tertentu.

Berikut ini merupakan penjelasan pendapat beberapa ahli mengenai rasio keuangan, sebagai berikut :

Menurut Kasmir (2014:104) rasio keuangan adalah:

“Rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada di dalam laporan keuangan. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Kemudian, angka yang diperbandingkan dapat berupa angka-angka dalam satu periode maupun beberapa periode.”

Menurut Munawir (2010:106), ratio keuangan adalah :

Analisis rasio keuangan adalah Future oriented atau berorientasi dengan masa depan, artinya bahwa dengan analisa ratio keuangan bisa digunakan sebagai alat utk meramalkan keadaan keuangan serta hasil usaha dimasa mendatang. Dengan angka-angka ratio historis atau kalo memungkinkan dengan angka rasio industri (yang dilengkapi dengan data lainnya) bisa digunakan sebagai dasar utk penyusunan laporan keuangan yang diproyeksikan yang merupakan salah satu bentuk perencanaan keuangan perusahaan.

Dari pengertian di atas dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan merupakan suatu perhitungan matematis yang dilakukan dengan cara membandingkan beberapa pos atau komponen tertentu dalam laporan

keuangan yang memiliki hubungan untuk kemudian yang ditujukan untuk menunjukkan perubahan dalam kondisi keuangan sebuah perusahaan.

2. Jenis-jenis Ratio Keuangan

Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio-rasio keuangan dapat dilakukan dengan beberapa jenis rasio keuangan. Setiap rasio keuangan memiliki tujuan, kegunaan, dan arti tertentu. Kemudian setiap hasil dari rasio yang diukur diinterpretasikan sehingga menjadi berarti bagi pengambilan keputusan.

Menurut Kasmir (2014:106) jenis-jenis rasio keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Rasio Likuiditas (Liquidity Ratio)
- b. Rasio Solvabilitas (Leverage Ratio)
- c. Rasio Aktivitas (Activity Ratio)
- d. Rasio Rentabilitas/profitabilitas (Profitability Ratio)
- e. Rasio Pertumbuhan (Growth Ratio)
- f. Rasio penilaian (Valuation Ratio)

Dari uraian jenis-jenis ratio diatas dapat disimpulkan bahwa ratio keuangan terdapat ratio likuiditas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek, rasio solvabilitas untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang, rasio aktivitas digunakan untuk mengetahui tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya, rasio pertumbuhan menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonomi, rasio penilaian memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya diatas biaya investasi.

Sedangkan Menurut Harahap (2010:301) beberapa rasio yang sering digunakan adalah:

1. Rasio Likuiditas Menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.
2. Rasio Solvabilitas Menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi
3. Rasio Rentabilitas/Profitabilitas Menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada
4. Rasio *Leverage* Menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset. Rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal.
5. Rasio Aktivitas Menggambarkan aktivitas yang dilakukan perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam kegiatan penjualan, pembelian dan kegiatan lainnya.
6. Rasio Pertumbuhan (*Growth*) Menggambarkan persentase pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun.
7. Penilaian Pasar (*Market Based Ratio*) Rasio ini merupakan rasio yang lazim dan yang khusus dipergunakan di pasar modal yang menggambarkan situasi/keadaan prestasi perusahaan di pasar modal.
8. Rasio Produktivitas Rasio ini menunjukkan tingkat produktivitas dari unit atau kegiatan yang dinilai, misalnya rasio karyawan atas penjualan, rasio biaya per karyawan.

3. Manfaat Rasio Keuangan

Menurut Irham Fahmi (2012:109) manfaat yang bisa diambil dengan dipergunakannya rasio keuangan, yaitu:

1. Analisa rasio keuangan sangat bermanfaat untuk dijadikan sebagai alat menilai kinerja dan prestasi perusahaan
2. Analisis rasio keuangan sangat bermanfaat bagi pihak manajemen sebagai rujukan untuk membuat perencanaan
3. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi kondisi suatu perusahaan dari perspektif keuangan
4. Analisis rasio keuangan juga bermanfaat bagi para kreditor dapat digunakan untuk memperkirakan potensi risiko yang akan dihadapi dikaitkan dengan adanya jaminan kelangsungan pembayaran bunga dan pengembalian pokok pinjaman.
5. Analisis rasio keuangan dapat dijadikan sebagai penilaian bagi pihak *stakeholder* organisasi.

E. Kebangkrutan

1. Pengertian Kebangkrutan

Istilah “*pailit*” merupakan bahasa lain dari kebangkrutan yang dijumpai di bahasa belanda, perancis, latin dan inggris. Dalam bahasa perancis istilah “*failite*” adalah pemogokan atau kemacetan dalam melakukan pembayaran. Sedangkan dalam bahasa Inggris dipergunakan istilah *to fail*, dan di dalam bahasa Latin dipergunakan istilah *failire*. Di Negara-negara yang berbahasa Inggris, untuk pengertian pailit dan kepailitan dipergunakan istilah “*bankrupt*” dan “*bankruptcy*”. Menurut Toto (2011:332),

Kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan, ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dini kalau laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai indikasi adanya kebangkrutan di perusahaan.

Kuangan perusahaan dinyatakan gagal ketika perusahaan tersebut tidak mampu untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo. Jika hal tersebut terus menerus terjadi akan menyebabkan perusahaan menjadi bangkrut. Suatu perusahaan yang dinyatakan bangkrut apabila perusahaan tersebut gagal menjalankan operasi usahanya untuk mencapai tujuannya.

Kebangkrutan yang dialami oleh setiap perusahaan biasanya tidak langsung terjadi, biasanya terdapat beberapa pertanda atau adanya indikasi awal. Indikasi awal dapat dikenali lebih dini kalau laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu. Kebangkrutan sebagai suatu

kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan. Kegagalan didefinisikan dalam beberapa pengertian menurut Brigham (2012: 2-3) :

Pengertian kebangkrutan menurut Brigham adalah suatu kegagalan yang terjadi pada perusahaan yang bisa diartikan dengan:

1. Kegagalan Ekonomi (*Economic Distressed*), merupakan kondisi perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri, artinya ini tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jauh di bawah arus kas yang diharapkan.
2. Kegagalan Keuangan (*Financial Distressed*), merupakan kondisi perusahaan yang mana kesulitan dana baik dalam arti dana didalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagian asset liability management sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena kegagalan keuangan. Kegagalan keuangan dapat diartikan juga sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham.

2. Penyebab Kebangkrutan

Kebangkrutan atau kegagalan kelangsungan usaha merupakan hal yang tidak diinginkan oleh perusahaan manapun. Penyebab kebangkrutan biasanya dikarenakan pengambilan keputusan yang tidak tepat di masa lalu atau mungkin karena pihak manajemen perusahaan gagal mengambil tindakan yang tepat pada saat yang dibutuhkan. Perlu diketahui apa penyebab kebangkrutan agar manajemen dapat melihat segmen mana yang perlu diperbaiki guna mempertahankan kelangsungan usaha. Semakin cepat diketahui penyebab kebangkrutan maka akan semakin cepat dalam pengambilan keputusan manajer untuk mempertahankan kelangsungan usahanya.

Darsono dan Ashari (2005:104) mendeskripsikan bahwa secara garis besar penyebab kebangkrutan bisa dibagi menjadi dua yaitu faktor internal dan faktor eksternal.

Faktor internal adalah faktor yang berasal dari bagian internal manajemen perusahaan. Sedangkan faktor eksternal bisa berasal dari faktor luar yang berhubungan langsung dengan operasi perusahaan atau faktor perekonomian secara makro. Faktor internal yang bisa menyebabkan kebangkrutan perusahaan meliputi:

1. Manajemen yang tidak efisien akan mengakibatkan kerugian terus menerus yang pada akhirnya menyebabkan perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya. Ketidakefisien ini diakibatkan oleh pemborosan dalam biaya, kurangnya keterampilan dan keahlian manajemen.
2. Ketidakseimbangan dalam modal yang dimiliki dengan jumlah piutang-hutang yang dimiliki. Hutang yang terlalu besar akan mengakibatkan biaya bunga yang besar sehingga memperkecil laba bahkan bisa menyebabkan kerugian. Piutang yang terlalu besar juga akan merugikan karena aktiva yang menganggur terlalu banyak sehingga tidak menghasilkan pendapatan.
3. Adanya kecurangan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan bisa mengakibatkan kebangkrutan. Kecurangan ini akan mengakibatkan kerugian bagi perusahaan yang pada akhirnya membangkrutkan perusahaan. Kecurangan ini bisa berbentuk manajemen yang korup ataupun memberikan informasi yang salah pada pemegang saham atau investor.

Sedangkan faktor eksternal yang bisa mengakibatkan kebangkrutan berasal dari faktor yang berhubungan langsung dengan perusahaan meliputi pelanggan, supplier, debitor, kreditor, pesaing ataupun dari pemerintah. Sedangkan faktor eksternal yang tidak berhubungan langsung dengan perusahaan meliputi kondisi perekonomian secara makro ataupun faktor persaingan global. Faktor-faktor eksternal yang bisa mengakibatkan kebangkrutan adalah:

1. Perubahan dalam keinginan pelanggan yang tidak diantisipasi oleh perusahaan yang mengakibatkan pelanggan lari sehingga terjadi penurunan dalam pendapatan. Untuk menjaga hal tersebut perusahaan harus selalu mengantisipasi kebutuhan pelanggan dengan menciptakan produk yang sesuai dengan kebutuhan pelanggan.
2. Kesulitan bahan baku karena supplier tidak dapat memasok lagi kebutuhan bahan baku yang digunakan untuk produksi. Untuk mengantisipasi hal tersebut perusahaan harus selalu menjalin hubungan baik dengan supplier dan tidak menggantungkan kebutuhan bahan baku pada satu pemasok sehingga risiko kekurangan bahan baku dapat diatasi.
3. Faktor debitor juga harus diantisipasi untuk menjaga agar debitor tidak melakukan kecurangan dengan mengemplang hutang. Terlalu banyak piutang yang diberikan debitor dengan jangka waktu pengembalian yang lama akan mengakibatkan banyak aktiva menganggur yang tidak memberikan penghasilan sehingga

mengakibatkan kerugian yang besar bagi perusahaan. Untuk mengantisipasi hal tersebut, perusahaan harus selalu memonitor piutang yang dimiliki dan keadaan debitor supaya bisa melakukan perlindungan dini terhadap aktiva perusahaan.

4. Hubungan yang tidak harmonis dengan kreditor juga bisa berakibat fatal terhadap kelangsungan hidup perusahaan. Apalagi dalam undang-undang no.4 tahun 1998, kreditor bisa memailitkan perusahaan. Untuk mengantisipasi hal tersebut, perusahaan harus bisa mengelola hutangnya dengan baik dan juga membina hubungan baik dengan kreditor.
5. Persaingan bisnis yang semakin ketat menuntut perusahaan agar selalu memperbaiki diri sehingga bisa bersaing dengan perusahaan lain dalam memenuhi kebutuhan pelanggan. Semakin ketatnya persaingan menuntut perusahaan agar selalu memperbaiki produk yang dihasilkan, memberikan nilai tambah yang lebih baik bagi pelanggan.
6. Kondisi perekonomian secara global juga harus selalu diantisipasi oleh perusahaan. Dengan semakin terpadunya perekonomian dengan Negara-negara lain, perkembangan perekonomian global juga harus diantisipasi oleh perusahaan.

3. Indikasi Kebangkrutan

Kebangkrutan yang akan terjadi pada perusahaan dapat diprediksi dengan melihat beberapa indikator-indikator yaitu “Hanafi, 2003:264”:

1. Analisis aliran kas untuk saat ini atau masa mendatang.
2. Analisis strategi perusahaan yaitu analisis yang memfokuskan pada persaingan yang dihadapi oleh perusahaan.
3. Struktur biaya relatif terhadap pesaingnya.
4. Kualitas manajemen.
5. Kemampuan manajemen dalam mengendalikan biaya.

F. Analisis Diskriminan Altman

Suatu perusahaan ketika didirikan akan diharapkan dapat mampu bertahan dalam jangka waktu yang cukup lama, maka dari itu perusahaan harus dikelola dengan baik dan benar. Salah satu cara agar perusahaan mampu bertahan dalam jangka waktu yang lama adalah dengan cara memprediksikan kepailitan jika terdapat masalah pada financial perusahaan.

Analisis *Altman Z-Score* merupakan suatu alat atau metode yang digunakan untuk memprediksi kepailitan perusahaan. Analisis Altman Z-Score adalah metode untuk memprediksi kebangkrutan hidup perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan lainnya (Rudianto, 2013:254). Altman menyeleksi 22 rasio keuangan, dan pada akhirnya menemukan 5 rasio yang dapat dikombinasikan untuk melihat perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut, 5 jenis rasio tersebut yakni : Modal Kerja terhadap Total Aset (*Working Capital to Total Assets*), Laba Ditahan terhadap Total Aset (*Retained Earning to Total Assets*), EBIT terhadap Total Aset (*Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*), Nilai buku ekuitas terhadap Total Hutang (*Market Value of Equity to Book Value of Total Debt*) dan Penjualan terhadap Total Aset (*Sales to Total Assets*).

Penggunaan model Altman sebagai salah satu pengukuran kinerja kebangkrutan tidak bersifat tetap namun berkembang dari waktu ke waktu, pengujian dan penemuan model terus diperluas oleh Altman hingga penerapannya tidak hanya pada perusahaan manufaktur publik saja tetapi sudah mencakup perusahaan manufaktur non publik, perusahaan non manufaktur, dan perusahaan obligasi korporasi. Berikut perkembangan model Altman:

a. Model Altman Pertama (I)

Pada penelitian pertamanya, 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 (Rudianto, 2013:254). Rumus Altman I dikenal dengan sebutan Z-Score yakni sebagai berikut :

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

Sumber : Rudianto, 2013:254.

Dimana :

X_1 = Modal Kerja / Total Aset

X_2 = Laba Ditahan / Total Aset

X_3 = EBIT / Total Aset

X_4 = Nilai Pasar Saham / Total Utang

X_5 = Penjualan / Total Aset

Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model ini adalah (Rudianto, 2013:258) :

1. Jika nilai indeks $Z < 1,81$ maka perusahaan diprediksi bangkrut (memiliki potensi kebangkrutan)
2. Jika nilai indeks $Z > 2,99$ maka perusahaan diprediksi tidak bangkrut (perusahaan diprediksi sehat)
3. Jika nilai indeks $1,81 < Z < 2,99$ maka termasuk grey area (perusahaan diprediksi mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut).

Model Altman pertama memiliki sejumlah kelemahan untuk diaplikasikan pada perusahaan di berbagai belahan dunia dengan kondisi yang berbeda. Kelemahan tersebut antara lain (Rudianto, 2013:256) :

1. Model ini hanya memasukkan perusahaan manufaktur yang go public.
2. Penelitian pertama yang dilakukan Altman pada tahun 1968 tentu memiliki kondisi yang berbeda dengan kondisi sekarang ini, sehingga proporsi variabel kurang tepat bila digunakan kembali.

b. Model Altman Revisi (II)

Pada tahun 1984, Altman melakukan penelitian kembali di berbagai negara. Penelitian tersebut menggunakan berbagai perusahaan manufaktur privat yang tidak go public atau yang tidak terdaftar di bursa efek (Rudianto, 2013:256). Altman lalu merevisi Z Score model pertama menjadi model Altman revisi dengan rumus sebagai berikut :

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

Sumber : Rudianto, 2013:256.

Dimana :

X_1 = Modal Kerja / Total Ase

X_2 = Laba Ditahan / Total Aset

X_3 = EBIT / Total Aset

X_4 = Nilai Buku Ekuitas / Nilai Buku Utang

X_5 = Penjualan / Total Aset

Kriteria perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-score model Altman revisi, yaitu (Rudianto, 2013:257) :

1. Jika nilai indeks $Z < 1,23$ maka perusahaan diprediksi bangkrut.
2. Jika nilai indeks $1,23 < Z < 2,9$ maka termasuk grey area (perusahaan diprediksi mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut).

3. Jika nilai indeks $Z > 2,9$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

c. Model Altman Modifikasi (III)

Seiring dengan berjalannya waktu dan penyesuaian terhadap berbagai jenis perusahaan. Altman melakukan penelitian kembali mengenai potensi kebangkrutan perusahaan-perusahaan selain perusahaan manufaktur baik go public maupun tidak go public. Formula Z-score terakhir merupakan rumus yang dinilai sangat fleksibel karena dapat digunakan untuk berbagai jenis bidang usaha perusahaan dan cocok digunakan di negara berkembang seperti Indoneisa (Rudianto, 2013:257). Model ini dikenal dengan model Altman Modifikasi. Berkaitan dengan rumus Z-Score model Altman III, Altman mengeliminasi variable X_5 (sales/total asset.) karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran asset yang berbeda-beda. Berikut rumus Z-Score model Altman III untuk berbagai jenis perusahaan, sebagai berikut (Rudianto, 2013:257):

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

Sumber : Rudianto, 2013:257.

Dimana :

X_1 = Modal Kerja / Total Aset

X_2 = Laba Ditahan / Total Aset

X_3 = EBIT / Total Aset

X_4 = Nilai Buku Ekuitas / Nilai Buku Utang

Kriteria perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z-score model Altman Modifikasi yaitu (Rudianto, 2013:258):

1. Jika nilai indeks $Z < 1,1$ maka perusahaan diprediksi bangkrut.

2. Jika nilai indeks $1,1 < Z < 2,6$ maka termasuk grey area (perusahaan diprediksi mengalami masalah keuangan dan berpotensi akan bangkrut).
3. Jika nilai indeks $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

Pada penelitian ini digunakan metode Altman Modifikasi, dikarenakan pada metode ini merupakan revisi atau perbaikan dari metode Altman Z-Score sebelumnya. Metode Altman Z-Score Modifikasi telah disesuaikan dengan keadaan berbagai jenis perusahaan. Pada metode Altman Z-Score Modifikasi ini memiliki rumus yang lebih fleksibel, dikarenakan telah menghapus variabel X_5 supaya bisa digunakan oleh berbagai perusahaan yang memiliki ukuran aset yang berbeda.

G. Saham

1. Pengertian Saham

Saham adalah dokumen berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan suatu perusahaan yang dikeluarkan oleh perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas atau emiten. Para emiten yang menjual saham memiliki tujuan dan kebutuhan akan berbagai hal untuk perusahaan seperti perluasan ekspansi usaha untuk meningkatkan kapasitas produksi, kebutuhan sumber dana baru untuk meningkatkan struktur modal, dan peralihan pemegang saham lama ke pemegang saham yang baru, sedangkan bagi calon investor yang ingin membeli saham tersebut tentunya akan memperoleh keuntungan berbentuk kepemilikan terhadap perusahaan sehingga perusahaan harus memberikan

pengembalian terhadap modal tersebut berdasarkan kesepakatan yang sudah ditentukan dalam bentuk *capital gain* ataupun dividen yang diberikan bagi para pemegang saham.

Terdapat berbagai macam arti saham menurut para ahli, yaitu :

Menurut Fahmi (2013:81), saham adalah :

“Saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling banyak diminati oleh investor, karena mampu memberikan tingkat pengembalian yang menarik. Saham adalah kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang telah dijelaskan kepada setiap pemegangnya”

Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2016:5), saham adalah :

“Saham (stock) merupakan tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham berwujud selemba kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut”

Menurut Sapto (2006:31), saham adalah :

“Surat berharga yang merupakan instrumen bukti kepemilikan atau penyertaan dari individu atau institusi dalam suatu perusahaan. Sedangkan menurut istilah umumnya, saham merupakan bukti penyertaan modal dalam suatu kepemilikan saham perusahaan”

Dari penjelasan mengenai arti saham menurut para ahli, dapat disimpulkan bahwa saham adalah surat bukti tanda kepemilikan atas perusahaan atau badan perusahaan berupa selemba kertas dengan mencantumkan jumlah nominal, nama perusahaan, dan diikuti dengan hak dan kewajiban bagi pemegang saham atau investor.

Investor atau pemegang saham dapat membeli, menahan, dan kemudian menjual saham yang dimilikinya (Hanafi dan Halim, 2009: 6). Hal tersebut dikarenakan investor memiliki hak atas perusahaan tersebut baik laba maupun

aset yang dimilikinya. Apabila terjadi kerugian, maka besar kerugian investor tersebut adalah sebesar jumlah saham atau nilai investasi yang berada di dalam perusahaan tersebut. Jika investor menjual saham berarti investor juga melepas kepemilikan perusahaan dan dengan demikian melepas hak-hak yang melekat pada saham tersebut.

2. Jenis-jenis Saham

Saham merupakan bagian surat berharga yang dijual oleh perusahaan yang *go public* untuk melepas sebagian kepemilikan terhadap investor. Ada beberapa jenis saham yang paling populer dan dikenal luas di masyarakat yang diterbitkan oleh perusahaan yaitu: saham biasa (*common stock*) dan saham istimewa atau biasa yang disebut sebagai saham preferen (Darmadji dan Fakhruddin, 2016: 6).

Berikut penjelasan menurut Darmadji dan Fakhruddin (2016:6) tentang jenis-jenis saham yang dikenal masyarakat :

1. Ditinjau dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:
 - a. Saham biasa (*common stock*), yaitu merupakan saham yang menempatkan pemiliknya paling junior terhadap pembagian dividen, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.
 - b. Saham preferen (*preferred stock*), merupakan saham yang memiliki karakteristik gabungan antara obligasi dan saham biasa, karena bisa menghasilkan pendapatan tetap (seperti bunga obligasi), tetapi juga bisa tidak mendatangkan hasil seperti ini dikehendaki oleh investor.
2. Dilihat dari cara pemeliharaannya, saham dibedakan menjadi:
 - a. Saham atas unjuk (*bearer stock*) artinya pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindahtangankan dari satu investor ke investor lain.
 - b. Saham atas nama (*registered stock*), merupakan saham yang ditulis dengan jelas siapa pemiliknya, dan dimana cara peralihannya harus melalui prosedur tertentu.

3. Ditinjau dari kinerja perdagangannya, maka saham dapat dikategorikan menjadi:
 - a. Saham unggulan (*blue-chip stock*), yaitu saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai leader di industri sejenis, memiliki pendapatan yang stabil dan konsisten dalam membayar dividen.
 - b. Saham pendapatan (*income stock*), yaitu saham biasa dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar dividen lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya.
 - c. Saham pertumbuhan (*growth stock-well known*), yaitu saham-saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai leader di industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi. Selain itu terdapat juga *growth stock lesser known*, yaitu saham dari emiten yang tidak sebagai leader dalam industri namun memiliki ciri *growth stock*.
 - d. saham spekulatif (*spekulative stock*), yaitu saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan yang tinggi di masa mendatang, meskipun belum pasti.
 - e. saham siklikal (*counter cyclical stock*), yaitu saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum.

3. Harga Saham

Indikator suatu perusahaan bisa dilihat dari harga saham yang beredar memiliki nilai yang tinggi atau rendah. Semakin tinggi harga saham, maka semakin baik pula perusahaan tersebut. Naik dan turunnya harga saham akan terkait erat dengan nilai suatu perusahaan tersebut. Harga saham adalah besarnya nominal yang akan dikeluarkan untuk memperoleh bukti penyertaan atas kepemilikan suatu perusahaan.

Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan. Terdapat beberapa pendapat dari para ahli mengenai arti harga saham, berikut ini pengertian harga saham menurut beberapa ahli :

Menurut Jogiyanto (2008:167), harga saham adalah :

“Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal”.

Menurut Eduardus Tandelilin (2010:133), harga saham adalah :

“Harga saham merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap faktor *earning*, aliran kas, dan tingkat return yang disyaratkan investor, yang dimana ketiga tersebut sangat dipengaruhi oleh faktor ekonomi”.

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:102), harga saham adalah :

“Harga saham terjadi di bursa pada waktu tertentu. Harga saham bisa berubah naik ataupun turun dalam hubungan waktu yang begitu cepat. Harga saham dapat berubah dalam hitungan menit, bahkan berubah dalam hitungan detik. Hal tersebut dimungkinkan karena tergantung permintaan dan penawaran antara pembeli saham dan penjual saham”.

Berdasarkan uraian pendapat para ahli diatas, dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga selembar kertas yang diperjualbelikan di pasar modal, yang mana harga tersebut dapat dipengaruhi oleh waktu dan dapat berubah kapan saja sesuai dengan permintaan dan penawaran serta kinerja ekonomi mikro dan makro.

4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, hal ini terjadi karena harga saham dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal perusahaan. Perubahan harga saham dapat terjadi secara tidak menentu, maka dari itu investor diharuskan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham.

Pendapat beberapa ahli mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham:

Menurut Jogiyanto (2010:282) perubahan harga saham diakibatkan oleh:

“perubahan harga saham merupakan akibat dari informasi baru mengenai harga saham yang menyebabkan kenaikan penurunan dari harga saham kemudian harga tersebut dibandingkan dengan tahun lalu”.

Menurut Fahmi (2013:87) ada kondisi tertentu yang membuat harga saham mengalami fluktuasi yaitu :

1. Kondisi mikro dan makro ekonomi.
2. Kebijakan perusahaan dalam memutuskan untuk ekspansi (perluasan usaha), seperti membuka kantor cabang, kantor cabang pembantu baik yang dibuka di domestik maupun luar negeri.
3. Pergantian direksi secara tiba-tiba.
4. Adanya direksi atau pihak komisaris perusahaan yang terlibat tindak pidana dan kasusnya sudah masuk ke pengadilan.
5. Kinerja perusahaan yang terus mengalami penurunan dalam setiap waktunya.
6. Risiko sistematis, yaitu suatu bentuk risiko yang terjadi secara menyeluruh dan telah ikut menyebabkan perusahaan ikut terlibat.
7. Efek dari psikologi pasar yang ternyata mampu menekan kondisi teknikal jual beli saham.

H. *Signalling Theory*

Menurut pendapat Baker and Powell (1993) dalam Shochihatuz (2016) mengenai *Signaling Theory* yang mengatakan bahwa setiap *event*, *announcement*, *corporate action*, atau publikasi mengenai sebuah perusahaan baik yang disengaja maupun tidak, akan memiliki muatan informasi sebagai suatu sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Suatu informasi yang disampaikan oleh pihak internal mengenai keadaan suatu perusahaan merupakan suatu sinyal yang ditunjukkan oleh pihak internal kepada investor mengenai kondisi perusahaan tersebut. Suatu prediksi tentang kebangkrutan pada suatu perusahaan menunjukkan suatu kondisi keadaan perusahaan yang dimana bisa menjadi sebuah sinyal bagi para investor sebelum melakukan investasi dalam bentuk saham dan sekuritas perusahaan

tersebut. Informasi kebangkrutan sangat bermanfaat bagi investor untuk mengurangi risiko saham.

I. Pengaruh Altman Z-Score Terhadap Harga Saham

Altman Z-Score merupakan salah satu metode analisis yang dapat digunakan untuk mengukur kesehatan keuangan suatu perusahaan dan dapat memprediksi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan. Informasi hasil dari analisis yang telah dilakukan dapat berguna bagi investor, dimana investor dapat menggunakan analisis Altman Z-Score untuk menilai tingkat kesehatan keuangan suatu perusahaan tersebut.

Semakin tinggi nilai Altman Z-Score pada perusahaan artinya nilai tersebut melewati batas yang dianggap perusahaan mengalami kondisi kebangkrutan. Ketika kinerja perusahaan menurun akan berakibat terhadap harga saham yang kemungkinan akan mengalami penurunan pula. Apabila harga saham mengalami kenaikan disaat kondisi kinerja perusahaan menurun maka hal tersebut dapat membuat investor enggan untuk membeli saham. Ketika perusahaan dianggap tidak mengalami kondisi kebangkrutan maka informasi tersebut akan membuat para investor lebih percaya untuk menanamkan investasinya.

J. Model Konsep

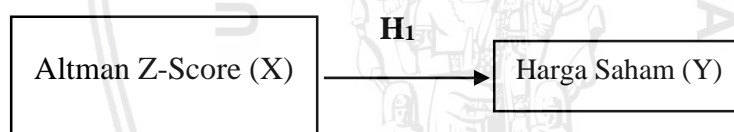
Kondisi keuangan perusahaan merupakan gambaran dari keadaan sebuah perusahaan. Pada perusahaan yang sedang berkembang ataupun beroperasi memiliki resiko untuk mengalami kebangkrutan, maka tentunya perusahaan dapat memprediksi kebangkrutan agar hal yang tidak diinginkan tersebut tidak

terjadi. Perkiraan atau prediksi kebangkrutan sangatlah penting bagi investor untuk mengetahui kesehatan keuangan sebuah perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode Altman *Z-score* untuk memprediksikan mengenai potensi kebangkrutan perusahaan telekomunikasi dan penyedia menara telekomunikasi. Adapun model konsep pada penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 3. Model Konsep

K. Kerangka Hipotesis



Gambar 4. Model Hipotesis

Kondisi keuangan suatu perusahaan merupakan gambaran keadaan sebuah perusahaan, apabila kondisi keuangannya bagus maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut juga bagus, begitu pula sebaliknya. Setiap perusahaan yang sedang berkembang atau beroperasi memiliki peluang untuk masuk dalam kondisi bangkrut. Menurut pendapat Baker and Powell (1993) dalam Shochihatuz (2016) mengenai *Signaling Theory* yang mengatakan bahwa setiap *event, announcement, corporate action*, atau publikasi mengenai sebuah perusahaan baik yang disengaja maupun tidak, akan memiliki muatan informasi sebagai suatu sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Suatu informasi yang disampaikan oleh pihak

internal merupakan sinyal bagi investor. Pasar yang menerima sinyal positif kemungkinan permintaan jual beli sahamnya akan stabil, dan memiliki harga yang optimal, apabila pasar menerima sinyal negatif kemungkinan permintaan jual beli saham akan menurun, dan mengakibatkan harga saham memburuk. Hasil dari penelitian terdahulu yang diteliti oleh Ova(2018), Gilang(2018), Irawati(2018) dan Ferry(2018) menunjukkan bahwa prediksi kebangkrutan baik Altman Z-Score maupun S-Score memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham, hasil penelitian tersebut mendukung pendapat Baker and Powell (1993) dalam Shochihatuz (2016) mengenai *Signaling Theory*, maka hipotesis yang disusun dari penjelasan diatas adalah :

- H_1 : hasil analisis prediksi kebangkrutan Altman Z-Score berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi.
- H_0 : hasil analisis prediksi kebangkrutan Altman Z-Score tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan merupakan penelitian *explanatory research* menggunakan pendekatan metode kuantitatif. Menurut Sugiyono (2014:19), metode *explanatory research* merupakan metode penelitian yang bermaksud menjelaskan kedudukan variabel-variabel yang diteliti serta pengaruh antara satu variabel dengan variabel yang lain. Metode kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme (peristiwa yang benar-benar terjadi), digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2014:13). Penelitian ini menjelaskan apakah terdapat pengaruh variabel Altman Z-Score terhadap Harga Saham.

B. Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor telekomunikasi dan sektor konstruksi non bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian dilakukan dengan mengakses data laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang dijadikan objek penelitian ini. Penelitian juga menggunakan jenis data *sekunder*. Dimana data *sekunder* adalah data yang diperoleh atau dikumpulkan peneliti dari berbagai sumber yang telah ada. Data sekunder dapat diperoleh dari berbagai sumber seperti Biro Pusat Statistik (BPS), buku, laporan,

jurnal, dan lain-lain.. Data yang digunakan untuk melakukan penelitian ini diambil dari website Bursa Efek Indonesia yang berupa data laporan keuangan dan bisa diakses melalui link www.idx.co.id.

C. Variabel dan Pengukuran

Variabel adalah segala sesuatu yang memiliki variasi nilai atau memiliki nilai yang berbeda dan dapat diukur. Menurut Sugiyono (2014:59) variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, obyek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen atau biasa disebut variabel terikat (Y) dan variabel independen atau biasa disebut dengan variabel bebas (X). Variabel-variabel tersebut dijelaskan berikut ini :

1. Variabel Dependen (Y) yaitu :

Variabel terikat (Y) atau variabel dependen adalah variabel yang menjadi penyebab timbulnya variabel. Menurut Sugiyono (2014: 59) mendefinisikan variabel dependen sebagai variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Dalam penelitian ini terdapat satu variabel dependen yaitu Harga Saham (Y). Variabel ini merupakan harga saham pada pasar yang sedang berlangsung, terdapat 2 harga saham yang akan ditampilkan saat pasar sedang berlangsung, yaitu harga awal dan harga penutupan, yang diambil pada penelitian ini adalah harga penutupnya (*closing price*).

2. Variabel Bebas (X)

Variabel bebas (X) atau variabel independen, yaitu variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat) Sugiyono (2014: 59). Skala pengukuran dalam metode ini menggunakan skala rasio. Skala rasio yaitu skala interval dan memiliki nilai dasar (*based value*) yang tidak dapat berubah (Ghozali, 2011:5). Hal tersebut karena variabel ini diambil dari laporan keuangan perusahaan yang merupakan nilai dasar yang bersifat valid dan tidak dapat diubah. Pada penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah Altman Z-Score Modifikasi, karena Altman Z-Score merupakan rasio prediksi kebangkrutan yang dapat mencerminkan keadaan keuangan suatu perusahaan. Adapun rasio-rasio yang digunakan pada Altman Z-Score Modifikasi sebagai berikut:

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

Sumber : Rudianto, 2013:257.

Dimana :

X_1 = Modal Kerja / Total Aset

X_2 = Laba Ditahan / Total Aset

X_3 = EBIT / Total Aset

X_4 = Nilai Buku Ekuitas / Nilai Buku Utang

D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan

oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono 2014:115). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor telekomunikasi dan perusahaan sektor konstruksi non bangunan pada sub sektor penyedia menara telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (2015-2018). Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu (Sugiyono, 2014:116). Sampel yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 10 perusahaan, yang terdiri 5 perusahaan di sektor telekomunikasi dan 5 dari 9 perusahaan di sektor konstruksi non bangunan pada sub sektor penyedia menara telekomunikasi.

Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel ini adalah teknik *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014:122). Pengambilan sampel yang telah dilakukan dengan sengaja dan sesuai dengan kriteria sampel yang dibutuhkan. Adapun kriteria yang telah ditetapkan pada penelitian ini yaitu :

1. Perusahaan sektor telekomunikasi dan perusahaan sektor konstruksi non bangunan pada sub sektor penyedia menara telekomunikasi yang telah *listing* di BEI periode 2015-2018.
2. Menerbitkan laporan keuangan yang update sehingga memiliki data yang valid.
3. Memiliki laporan keuangan yang lengkap.

Tabel 4. Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian Perusahaan Telekomunikasi dan Perusahaan Konstruksi Non Bangunan

No	Perusahaan	Kode	Kriteria 1	Kriteria 2	Kriteria 3	Sampel
1	Bakrie Telcom Tbk	BTEL	√	√	√	1
2	XL Axiata Tbk	EXCL	√	√	√	2
3	Smartfren Telecom Tbk	FREN	√	√	√	3
4	Indosat Tbk	ISAT	√	√	√	4
5	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	√	√	√	5
6	Bali Towerindo Sentra Tbk	BALI	√	√	√	6
7	Bukaka Teknik Utama Tbk	BUKK	-	√	√	-
8	Inti Bangun Sejahtera Tbk	IBST	√	√	√	7
9	Indika Energi Tbk	INDY	-	√	√	-
10	Protect Mitra Perkasa Tbk	OASA	-	√	√	-
11	PP Presisi Tbk	PPRE	-	√	√	-
12	Solusi Tunas Pratama Tbk	SUPR	√	√	√	8
13	Tower Bersama Infrasructure Tbk	TBIG	√	√	√	9
14	Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR	√	√	√	10
15	Truba Alam Manunggak Engineering Tbk	TRUB	-	√	√	-

Sumber: IDX 2015-2018

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, maka terdapat 20 perusahaan non keuangan yang terdapat

di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 yang dijadikan sampel. Berikut adalah daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini:

Tabel 5. Data Sampel Perusahaan Penelitian

No	Perusahaan	Kode
1	Bakrie Telcom Tbk	BTEL
2	XL Axiata Tbk	EXCL
3	Smartfren Telecom Tbk	FREN
4	Indosat Tbk	ISAT
5	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM
6	Bali Towerindo Sentra Tbk	BALI
7	Inti Bangun Sejahtera Tbk	IBST
8	Solusi Tunas Pratama Tbk	SUPR
9	Tower Bersama Infrasructure Tbk	TBIG
10	Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR

Sumber : Data diolah, 2019

E. Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2014:225) bila dilihat dari segi cara atau teknik pengumpulan data, maka teknik pengumpulan data dapat dilakukan dengan observasi (pengamatan), interview (wawancara), kuesioner (angket), dokumentasi dan gabungan keempat. Pada penelitian ini digunakan teknik dokumentasi yaitu pengumpulan data dilakukan dengan menelaah dokumen-dokumen yang terdapat pada perusahaan/instansi. Data yang digunakan pada penelitian ini diperoleh dari historis laporan keuangan perusahaan telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi pada sub sektor penyedia menara telekomunikasi. Metode yang dilakukan untuk mendapatkan data yaitu dengan cara mengakses *website* Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

F. Teknik Analisis Data

1. Analisis Kebangkrutan

Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk mendeteksi atau memperkirakan kebangkrutan yaitu dengan menggunakan analisis diskriminan model *Altman Z-Score*. Adapun langkah-langkah yang akan dilakukan untuk menganalisis data adalah sebagai berikut :

1. Menghitung ratio-ratio keuangan yang digunakan pada metode *Altman Z-Score* terhadap perusahaan yang akan dijadikan objek penelitian.
2. Hasil perhitungan ratio keuangan disusun dalam suatu persamaan diskriminan *Altman Z-Score*, dengan model persamaannya sebagai berikut:

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

Sumber : Rudianto, 2013:257.

Di mana:

X_1 = Modal Kerja / Total Aset

X_2 = Laba Ditahan / Total Aset

X_3 = EBIT / Total Aset

X_4 = Nilai Buku Ekuitas / Nilai Buku Utang

3. Hasil dari perhitungan *Altman Z-Score* perusahaan akan dikelompokkan dalam suatu kategori bangkrut atau tidak bangkrut. Kategori tersebut adalah:

1. Bila $Z > 2,6$ = zona “aman”

2. Bila $1,1 < Z < 2,6$ = zona “abu-abu”

3. Bila $Z < 1,1$ = zona “*distress*”

2. Analisis Deskriptif

Data yang telah dirangkum dalam penelitian ini akan diolah dengan menggunakan alat statistik deskriptif. Pengujian statistik deskriptif ini menggunakan aplikasi statistik untuk memudahkan memperoleh data untuk penelitian yang menjelaskan variabel-variabel yang digunakan. Menurut Sugiyono (2014: 206) yang dimaksud dengan analisis deskriptif adalah :

“Menganalisis data dengan cara mendeskriptifkan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi.”

Pengukuran dalam analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Rata-rata (*Mean*)

Tendensi sentral yang digunakan untuk tingkat kemunculan nilai rata-rata dari suatu variabel yang digunakan dalam analisis data. *mean* dihitung dengan menjumlahkan semua nilai data pengamatan kemudian dibagi dengan banyaknya data.

2) Nilai maksimum

Nilai paling tinggi atau besar diantara semua anggota dalam sebuah kelompok data.

3) Nilai minimum

Minimum adalah nilai paling rendah atau paling kecil diantara semua anggota dalam sebuah kelompok data.

3. Uji Asumsi Klasik

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder, maka sebelum melakukan uji hipotesis melalui uji t, maka perlu dilakukan pengujian asumsi klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah normalitas, autokorelasi, heteroskedastisitas, namun tidak menggunakan multikolinieritas dikarenakan penelitian hanya menggunakan satu variabel bebas (Farah Iladina, 2017), yang dirincikan sebagai berikut :

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk melihat sampel-sampel yang di ambil mempunyai data yang berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas sering digunakan dalam program SPSS yaitu uji *Kolmogorov-Smirnov Test*, dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. Nilai signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.
2. Nilai signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.

Selain menggunakan ukuran standart, untuk melihat normalitas data juga dapat menggunakan grafik/*chart* dengan dasar pengambilan keputusan adalah jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi dikatakan memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan jika data menyebar jauh dari garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Santoso: 2005).

b. Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1

(sebelumnya). Jika terjadi kolerasi, 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 autokolerasi (Gozali, 2011: 110-111).

Pada prosedur pendeteksian masalah autokolerasi dapat digunakan besaran *Durbin-Waston*. Untuk memeriksa ada tidaknya autokolerasi, maka dilakukan uji *Durbin-Watson* dengan keputusan sebagai berikut:

1. Jika $(D-W) < d_l$, maka h_0 ditolak
2. Jika $(D-W) > d_u$, maka h_0 diterima
3. Jika $d_l < (D-W) < d_u$, maka tidak dapat diambil kesimpulan

c. Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2011: 139) mengemukakan bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara mendeteksi terjadi atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melakukan metode uji *Glejser*. Uji statistik *Glejser* dipilih karena lebih dapat menjamin

keakuratan hasil dibandingkan dengan uji grafik plot yang dapat menimbulkan bias. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan apakah terjadi heteroskedastisitas atau tidak jika nilai signifikasinya diatas 5% atau 0,05.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013:98). 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. Apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ dan nilai sig $< 0,05$ maka hipotesis akan diterima sedangkan jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ dan nilai sig $> 0,05$ maka hipotesis akan ditolak atau tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia atau *Indonesian Stock Exchange* (IDX) merupakan bursa hasil penggabungan dari Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES). Demi efektivitas operasional dan transaksi, pemerintah memutuskan untuk menggabung BEJ sebagai pasar saham dan BES sebagai pasar obligasi dan derivatif. Bursa hasil penggabungan ini mulai beroperasi pada 1 Desember 2007.

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau pasar modal merupakan tempat diperdagangkannya instrumen jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham, obligasi, waran, *right*, reksa dana, dan berbagai instrumen derivatif seperti *option*, *futures*, dan lain-lain. Instrumen-instrumen tersebut diperdagangkan dengan sistem bernama *Jakarta Automated Trading System* (JATS) sejak 22 Mei 1995, menggantikan sistem manual yang digunakan sebelumnya. Sejak 2 Maret 2009 sistem JATS ini sendiri telah digantikan dengan sistem baru bernama JATSNNextG yang disediakan OMX.

Untuk mengetahui harga saham perusahaan yang masuk di Bursa Efek Indonesia dapat melihat pada Indeks Harga Saham. Indeks harga saham adalah indikator atau cerminan pergerakan harga saham. Indeks merupakan

salah satu pedoman bagi investor untuk melakukan investasi di pasar modal, khususnya saham.

Saat ini Bursa Efek Indonesia memiliki 12 indeks harga saham, yang secara terus-menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik. Indeks-indeks tersebut adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), Indeks Sektoral, Indeks LQ45, Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI), *Jakarta Islamic Index* (JII), Indeks Kompas 100, Indeks Bisnis- 27, Indeks PEFINDO25, Indeks SRI-KEHATI, Indeks Papan Utama, Indeks Papan Pengembangan, dan Indeks Individual. Bursa Efek Indonesia berpusat di Gedung Bursa Efek Indonesia, Kawasan Niaga Sudirman, Jalan Jenderal Sudirman 52-53, Senayan, Kebayoran Baru, Jakarta Selatan.

B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel Penelitian

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, perusahaan sektor telekomunikasi dan sub sektor konstruksi non bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2018 terdapat 10 perusahaan yang termasuk dalam sampel penelitian, adapun gambaran umum 10 perusahaan tersebut adalah sebagai berikut :

1. PT Bakrie Telecom Tbk

PT Bakrie Telecom Tbk. (BTEL atau Perseroan) adalah perusahaan layanan jaringan tetap lokal tanpa kabel dengan mobilitas terbatas (*Fixed Wireless Access* -FWA) berteknologi CDMA 2000 1x. Perseroan didirikan pada tahun 1993 dengan nama PT Radio Telepon Indonesia (Ratelindo). Di tahun 2003, Perseroan berganti nama menjadi PT Bakrie Telecom dan

tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak Februari 2006 dengan kode BTEL. Pada tahun 2007, Departemen Komunikasi dan Informatika mengeluarkan lisensi bagi BTEL untuk bisa beroperasi secara nasional diikuti oleh lisensi untuk menyelenggarakan layanan Sambungan Langsung Internasional (SLI). Pada tahun 2010, BTEL memulai transformasinya dari hanya fokus kepada layanan percakapan dan SMS menjadi penyedia jasa data Broadband Wireless Access (BWA) dengan menggunakan teknologi CDMA EVDO (*Evolution Data Optimized*). Layanan data tersebut diharapkan dapat menjadi pendorong pertumbuhan Perseroan di masa depan. Pada tahun yang sama, BTEL juga berubah dari suatu perusahaan yang sebelumnya hanya mengutamakan pertumbuhan dan keuntungan usaha menjadi suatu perusahaan yang sangat sadar dan peduli terhadap pelestarian lingkungan.

2. PT XL Axiata Tbk

PT XL Axiata Tbk (dahulu PT Excelcomindo Pratama Tbk) adalah sebuah perusahaan operator telekomunikasi seluler di Indonesia. Perusahaan XL yang kini bernama Axiata Tbk ini berdiri pada tanggal 8 Oktober 1989 dengan nama PT Grahametropolitan Lestari. Sekitar enam tahun kemudian, XL mendirikan kemitraan dengan Rajawali Group yang merupakan pemegang saham PT Grahametropolitan Lestari dengan tiga investor asing yaitu NYNEX, AIF dan Mitsui. Setelah itu, namanya pun diubah menjadi PT Excelcomindo Pratama yang bergerak di bidang jasa telepon. XL mulai beroperasi secara komersil pada tanggal 8 Oktober 1996

dan merupakan perusahaan swasta pertama yang menyediakan layanan telepon seluler di Indonesia. September 2005 juga menjadi tahun yang merupakan tonggak utama bagi XL dimana XL menjadi perusahaan public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Saat ini, mayoritas saham XL dimiliki oleh Axiata grup Berhad melalui Axiata Investasi Sdn Bhd sebanyak 66,6% dan Emoratel Telecommunication Corporation (Etisalat) melalui Etisalat International Indonesia Ltd sebanyak 13,3%.

3. PT Smartfren Telecom Tbk

Perseroan didirikan pada bulan Desember 2002. Pada tahun 2003, Perseroan melakukan akuisisi dua operator telepon seluler berlisensi, yaitu Komselindo dan Metrosel. Setelah akuisisi tersebut, Perseroan mulai beroperasi sebagai penyelenggara jasa selular berbasis teknologi CDMA. Perseroan meluncurkan produk Prabayar dengan merk "FREN" yang dioperasikan pada Desember 2003 dengan berbasis jaringan CDMA 2000-1X, dan disusul pada April 2004, peluncuran produk Pascabayar pada jaringan yang sama.

Seiring dengan perkembangannya, Perseroan mengakuisisi satu lagi operator telepon berlisensi selular yaitu Telesera. Perseroan kemudian menyelesaikan peralihan sistem telekomunikasi yang digunakan oleh ketiga operator berlisensi tersebut dari sistem selular analog (AMPS) menjadi sistem selular digital CDMA. Pada tahun 2006, Perseroan meluncurkan layanan 3G melalui jaringan CDMA EVDO, serta melakukan pencatatan perdana saham pada Bursa Efek Indonesia (dahulu

Bursa Efek Jakarta). Tahun 2007, Perseroan menerbitkan obligasi Rupiah pertamanya yang juga dicatatkan di Bursa Efek Indonesia. Kemudian Perseroan juga menerbitkan *Eurobond* yang dicatatkan di Bursa Efek Singapura. Pada April 2008, Perseroan memperkenalkan fitur baru yaitu “*World Passport*” yang menjadikan Perseroan menjadi operator CDMA pertama di dunia yang bergabung dengan Asosiasi GSM. Hal ini memungkinkan pelanggan dapat melakukan *roaming* internasional ke berbagai penjuru dunia, baik di jaringan selular CDMA maupun GSM. Pada Mei 2008, Perseroan meluncurkan produk FWA (*Fixed Wireless Access*) Prabayar. Pada Februari 2009 Perseroan meluncurkan produk baru yaitu layanan *Mobile Data* pascabayar dan prabayar.

Guna melengkapi portofolio produknya, pada Mei tahun yang sama Perseroan meluncurkan layanan FWA Pascabayar dan *Fren Duo*, yaitu layanan *hybrid* yang menggabungkan layanan selular dan FWA, dengan fitur ini pelanggan dapat memiliki dua nomor FWA dan selular dalam satu kartu. Pada tahun 2010 Perseroan meluncurkan dua kartu perdana baru dengan keunggulan yang berbeda, *Fren Extra* dan *Fren Jos*. *Fren Extra* memberikan bonus volume data ketika mengirim SMS dan bonus pulsa ketika menerima panggilan. Sedangkan *Fren Jos* adalah produk *hybrid* seperti *Fren Duo* yang memberikan berbagai bonus SMS, bonus volume data dan bonus pulsa setiap pengisian pulsa biasa. Pada awal tahun 2011, Perseroan melakukan aksi korporasi dengan meningkatkan modal ditempatkan dan disetor penuh untuk mengakuisisi PT Smart Telecom

(Smartel) dan kemudian melakukan perubahan nama dari sebelumnya PT Mobile-8 Telecom Tbk menjadi PT Smartfren Telecom Tbk.

4. PT Indosat Tbk.

PT Indosat Tbk adalah nama dari salah satu perusahaan penyedia jasa telekomunikasi dan jaringan telekomunikasi di Indonesia. Indosat memiliki sejarah panjang perpindahan kepemilikan dan perubahan tujuan perusahaan semenjak didirikan pada 20 November 1967. Didirikan sebagai perusahaan modal asing oleh pemerintah Indonesia dengan nama PT Indonesian Satellite Corporation Tbk. (Persero), perusahaan ini mulai beroperasi pada September 1969 sebagai perusahaan komersil penyedia jasa sambungan langsung internasional (IDD). Pada tahun 1980 Indosat menjadi Badan Usaha Milik Negara dan dimiliki oleh Pemerintah Indonesia. Pada akhir tahun 2008 saham pemerintah Indonesia tinggal 14,3 persen saja, dan sebanyak 65 persen dikuasai oleh pemodal asing QTel (Pemerintah Qatar), maka berdasarkan Peraturan Presiden Nomor 111 Tahun 2007 penyelenggaraan jaringan telekomunikasi untuk jaringan bergerak baik seluler maupun satelit, kepemilikan modal asing dibatasi 65 persen.

Perusahaan ini kemudian didaftarkan ganda oleh pemerintah Indonesia (*dual listed company*) pada Bursa Efek Indonesia pada 19 Oktober 1994 (BEI:ISAT) dan Bursa Efek New York, Amerika Serikat (NYSE:IIT). Saat didaftarkan di tahun 1994 pemerintah Indonesia tetap memiliki 65 persen perusahaan ini. Pada 24 April 2013 Indosat

mengumumkan akan menghapus pencatatan American Depositary Shares dari New York Stock Exchange (NYSE) dan resmi keluar pada Juli 2013 atas permintaan Menteri BUMN di bulan April 2013. Performa saham indosat di bursa itu terus menurun sejak tahun 2009.

5. PT Telekomunikasi Indonesia Tbk

PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (Persero) biasa disebut Telkom Indonesia atau Telkom saja adalah perusahaan informasi dan komunikasi serta penyedia jasa dan jaringan telekomunikasi secara lengkap di Indonesia. Pada tahun 1882, didirikan sebuah badan usaha swasta penyedia layanan pos dan telegraf. Layanan komunikasi kemudian dikonsolidasikan oleh Pemerintah Hindia Belanda ke dalam jawatan Post Telegraaf Telefoon (PTT). Sebelumnya, pada tanggal 23 Oktober 1856, dimulai pengoperasian layanan jasa telegraf elektromagnetik pertama yang menghubungkan Jakarta (Batavia) dengan Bogor (Buitenzorg). Pada tahun 1961, status jawatan diubah menjadi Perusahaan Negara Pos dan Telekomunikasi (PN Postel), kemudian pada tahun 1965, PN Postel dipecah menjadi Perusahaan Negara Pos dan Giro (PN Pos & Giro) dan Perusahaan Negara Telekomunikasi (PN Telekomunikasi). Pada tahun 1974, PN Telekomunikasi diubah namanya menjadi Perusahaan Umum Telekomunikasi (Perumtel) yang menyelenggarakan jasa telekomunikasi nasional maupun internasional.

Tahun 1991 Perumtel berubah bentuk menjadi Perusahaan Perseroan (Persero) Telekomunikasi Indonesia berdasarkan Peraturan

Pemerintah Nomor 25 Tahun 1991. Pada tanggal 14 November 1995 dilakukan Penawaran Umum Perdana saham Telkom. Sejak itu saham Telkom tercatat dan diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) (keduanya sekarang bernama Bursa Efek Indonesia (BEI)), Bursa Saham New York (NYSE) dan Bursa Saham London (LSE). Saham Telkom juga diperdagangkan tanpa pencatatan di Bursa Saham Tokyo. Jumlah saham yang dilepas saat itu adalah 933 juta lembar saham. Tahun 1999 ditetapkan Undang-undang Nomor 36 Tahun 1999 tentang Telekomunikasi. Sejak tahun 1989, Pemerintah Indonesia melakukan deregulasi di sektor telekomunikasi dengan membuka kompetisi pasar bebas. Dengan demikian, Telkom tidak lagi memonopoli telekomunikasi Indonesia.

6. PT Bali Towerindo Sentra Tbk

Berdiri pada tanggal 6 Juli 2006, PT Bali Towerindo Sentra “Balitower” merupakan perusahaan penyedia infrastruktur Menara Telekomunikasi terkemuka di Propinsi Bali dan pelopor penyedia sarana Menara yang dilengkapi fasilitas transmisi terintegrasi melalui jaringan fiber optic/nirkable yang senantiasa dapat mendukung kemajuan teknologi di bidang telekomunikasi. Pada Tanggal 13 Maret 2014, Balitower resmi mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia dan mulai diperdagangkan dengan kode Emiten BALI.

Dalam menjalankan kegiatan usahanya, Balitower memiliki 2 segmen usaha yaitu:

- a. Penyewaan infrastruktur menara telekomunikasi (makro dan mikro)
- b. Penyewaan infrastruktur jaringan fiber optic dan/atau transmisi.

7. PT Inti Bangun Sejahtera Tbk

PT Inti Bangun Sejahtera didirikan pada tahun 2006 berdasarkan Akta Pendirian No. 7 tanggal 28 April 2006 yang dibuat oleh Yulia, S.H., Notaris di Jakarta. Akta pendirian tersebut telah diratifikasi oleh Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia Republik Indonesia dalam Surat Keputusan No. W7-00873.HT.01.01-TH.2006 tanggal 22 September 2006 dan diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 12 tanggal 9 Februari 2007, Tambahan No. 1337. Perusahaan didirikan sebagai penyedia layanan in-building.

Perusahaan terus memperbaiki bisnis penyedia layanan in-building, selain itu juga mengembangkan potensi untuk memenuhi permintaan operator telekomunikasi. Sampai saat ini, Perseroan memiliki menara yang tersebar di wilayah strategis dan potensial, yang sebagian besar merupakan menara yang berada di wilayah Jawa dan Sumatera. Pada bulan Maret 2012, Perusahaan melakukan divestasi atas semua aset yang terkait dengan layanan in-building bersamaan dengan perubahan fokus menjadi menara telekomunikasi dan penyedia infrastruktur jaringan di Indonesia. Pada bulan April 2012, Perusahaan mengubah status menjadi perusahaan terbuka sehingga namanya menjadi PT Inti Bangun Sejahtera Tbk, dan sejak Agustus 2012, perusahaan ini telah berhasil diubah menjadi

perusahaan publik yang sahamnya tercatat dan diperdagangkan di PT Bursa Efek Indonesia.

Perseroan terus berinovasi dan mengembangkan potensinya di pasar kompetitif penyedia infrastruktur telekomunikasi dan jaringan menara di Indonesia. Perusahaan IBS membutuhkan waktu kurang dari satu dekade untuk merubah dirinya dari mulanya sebagai penyedia jasa layanan in-building menjadi sebuah perusahaan penyedia jasa layanan menara terkemuka dan penyedia layanan infrastruktur pasif. Tahun 2006 PT. Inti Bangun Sejahtera didirikan sebagai penyedia jasa layanan in-building. Lokasi Perusahaan PT. Inti Bangun Sejahtera, Tbk. beralamat di Jalan Riau No. 23 Jakarta, 10350 Indonesia. Tahun 2007 Perusahaan memulai operasinya dengan membangun layanan in-building di 10 lokasi. Tahun 2009 Perusahaan meningkatkan layanan in-building menjadi 60 lokasi dan mulai mengembangkan sayapnya ke bisnis menara dengan mengakuisisi 144 menara. Tahun 2011 Layanan in-building perusahaan tumbuh menjadi 90 lokasi, namun bisnis menara tumbuh tujuh belas kali lipat menjadi 1.989, secara langsung membuktikan kehadiran perusahaan di pasar. Tahun 2012 mencapai titik kritis, membentangkan bisnis in-building dan mulai fokus pada bisnis menara untuk memaksimalkan pendapatan dan keuntungan.

8. PT Sarana Menara Nusantara Tbk

PT Sarana Menara Nusantara Tbk. didirikan pada Juni 2008 dengan fokus utama berinvestasi pada perusahaan-perusahaan yang memiliki

spesialisasi dalam memiliki dan mengoperasikan menara-menara telekomunikasi untuk operator-operator telekomunikasi nirkabel. Kegiatan-kegiatan SMN dijalankan melalui anak perusahaannya, PT Profesional Telekomunikasi Indonesia "Protelindo". Protelindo didirikan pada tahun 2003 dan telah menjadi pemilik dan operator menara independen yang terbesar untuk operator-operator nirkabel di Indonesia. Kegiatan usaha utama dari Protelindo adalah menyewakan ruang pada menaranya yang dapat digunakan bersama untuk seluruh operator nirkabel besar di Indonesia dengan perjanjian sewa jangka panjang. Protelindo memiliki dan mengoperasikan lebih dari 17.400 menara di Indonesia. Pada tanggal 8 Maret 2010, SMN menyelesaikan penawaran umum perdana atas sahamnya dan sekarang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kode saham "TOWR".

9. PT Solusi Tunas Pratama Tbk

PT. Solusi Tunas Pratama Tbk. (Perseroan) didirikan pada tahun 2006 dan saat ini tercatat sebagai salah satu perusahaan penyedia menara telekomunikasi independen terkemuka di Indonesia dari segi jumlah menara telekomunikasi yang dimiliki. Awalnya bisnis inti Perseroan berfokus pada penyewaan menara telekomunikasi untuk penempatan antena dan perangkat pendukung lain kepada operator telekomunikasi, yang dikenal dengan base transceiver station (BTS) dengan skema perjanjian kontrak sewa jangka panjang yang rata-rata berjangka waktu sekitar 10 tahun. Saat ini, Perseroan sudah memperluas layanan

infrastruktur dengan menambah penyediaan layanan akses terhadap kapasitas backhaul serat optik dan juga jaringan indoor distributed antenna system (DAS) di berbagai pusat perbelanjaan dan gedung perkantoran yang terletak di kota-kota besar. Langkah strategis Perseroan tersebut dilakukan sejalan dengan proses transformasi Perseroan, yang sudah dimulai sejak tahun 2012 untuk menjadi perusahaan penyedia layanan infrastruktur jaringan telekomunikasi yang terintegrasi di Indonesia.

10. PT Tower Bersama Infrastructure Tbk

PT Tower Bersama Infrastructure Tbk ("TBIG") merupakan perusahaan induk dari Tower Bersama Group. TBIG didirikan pada tahun 2004 dan sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia sejak tanggal 26 Oktober 2010. Tower Bersama Group merupakan salah satu dari dua perusahaan menara independen terbesar di Indonesia. Kegiatan usaha utama Perseroan adalah menyewakan *tower space* pada *sites* sebagai tempat pemasangan perangkat telekomunikasi milik penyewa untuk transmisi sinyal berdasarkan skema perjanjian sewa jangka panjang melalui Entitas Anak. Perseroan juga menyediakan akses untuk operator telekomunikasi ke jaringan repeater dan IBS milik Perseroan sehingga dapat memancarkan jaringan sistem telekomunikasi di gedung-gedung perkantoran dan pusat-pusat perbelanjaan yang terletak pada wilayah perkotaan.

C. Hasil Uji Analisis Data Penelitian

1. Analisis Kebangkrutan

a. Modal Kerja terhadap Total Aset (X_1)

Rasio X_1 ini merupakan rasio modal kerja terhadap total aktiva. Rasio ini menggambarkan likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja (selisih aktiva lancar dengan utang lancar). Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan adalah indikator internal seperti ketidakcukupan kas.

Modal kerja yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut (Anastasya dan Winston, 2017). Sebaliknya, perusahaan dengan modal kerja yang bernilai positif menandakan bahwa tidak mengalami kesulitan dalam melunasi kewajibannya. Dengan adanya modal kerja positif berarti perusahaan dapat membiayai hutang lancarnya dengan jumlah aktiva lancar yang bernilai positif. Berikut ini contoh perhitungan modal kerja terhadap total aset untuk perusahaan sampel yaitu PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) tahun 2015:

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

$$X_1 = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

$$X_1 = \frac{64,014,000,000 - 7,649,163,000,000}{2,411,596,000,000}$$

$$X_1 = \frac{-7,585,149,000,000}{2,411,596,000,000}$$

$$X_1 = -3.15$$

Berdasarkan contoh perhitungan pada sampel perusahaan PT Bakrie Telecom Tbk di atas, maka berikut ini merupakan hasil perhitungan dari ratio X_1 ini terhadap perusahaan telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi adalah sebagai berikut :

Tabel 6. Hasil Perhitungan X_1

No	Kode	Nama Perusahaan	Hasil X_1			
			2015	2016	2017	2018
1	BTEL	PT Bakrie Telecom Tbk	-3.15	-5.19	-12.43	-11.48
2	EXCL	PT XL Axiata Tbk	-0.10	-0.14	-0.14	-0.15
3	FREN	PT Smartfren Telecom Tbk	-0.09	-0.12	-0.16	-0.16
4	ISAT	PT Indosat Tbk	-0.18	-0.22	-0.13	-0.25
5	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.08	0.04	0.01	-0.01
6	BALI	PT Bali Towerindo Sentra Tbk	-0.14	-0.11	-0.09	-0.06
7	IBST	PT Inti Bangun Sejahtera Tbk	0.06	0.10	0.06	0.03
8	TOWR	PT Sarana Menara Nusantara Tbk	0.07	0.01	0.04	-0.11
9	SUPR	PT Solusi Tunas Pratama Tbk	0.07	0.11	0.10	0.05
10	TBIG	PT Tower Bersama Insfrastucture Tbk	0.03	-0.04	-0.0006	-0.15

Sumber : Data diolah, 2019

b. Laba Ditahan terhadap Total Aset (X_2)

Rasio X_2 ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan

adalah modal yang berasal dari hasil operasi perusahaan yang ditahan sebelum dibagikan dalam bentuk dividen (Sunyoto, 2013: 33). Laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk deviden kepada para pemegang saham.

Perusahaan yang mulai merugi biasanya memiliki nilai dari total laba ditahan akan mulai menurun (Sinarwati, 2012). Berdasarkan penjelasan di atas, laba ditahan/total aset merupakan perbandingan antara laba ditahan dengan total aktiva. Nilai laba ditahan akan menurun jika perusahaan mengalami kerugian. Maka, semakin kecil peranan laba ditahan terhadap total aktiva menunjukkan kemungkinan *financial distress* perusahaan akan semakin tinggi. Berikut ini contoh perhitungan laba ditahan terhadap total aset untuk perusahaan sampel yaitu PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) tahun 2015:

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

$$X_2 = \frac{-18,673,601,000,000}{2,411,596,000,000}$$

$$X_2 = -7.74$$

Berdasarkan contoh perhitungan pada sampel perusahaan PT Bakrie Telecom Tbk di atas, maka berikut merupakan hasil perhitungan dari X_2 terhadap perusahaan telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Perhitungan X₂

No	Kode	Nama Perusahaan	Hasil X ₂			
			2015	2016	2017	2018
1	BTEL	PT Bakrie Telecom Tbk	-7.74	-12.78	-30.03	-31.23
2	EXCL	PT XL Axiata Tbk	0.13	0.15	0.15	0.09
3	FREN	PT Smartfren Telecom Tbk	-0.65	-0.67	-0.76	-0.87
4	ISAT	PT Indosat Tbk	0.17	0.21	0.23	0.16
5	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.33	0.34	0.35	0.37
6	BALI	PT Bali Towerindo Sentra Tbk	0.30	0.32	0.06	0.64
7	IBST	PT Inti Bangun Sejahtera Tbk	0.41	0.39	0.20	0.19
8	TOWR	PT Sarana Menara Nusantara Tbk	0.33	0.41	0.35	0.33
9	SUPR	PT Solusi Tunas Pratama Tbk	0.05	0.07	0.04	-0.06
10	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	0.14	0.11	0.05	0.04

Sumber : Data diolah, 2019

c. **Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aset (X₃)**

Laba sebelum bunga dan pajak atau *ebit* merupakan laba yang diperoleh perusahaan sebelum dikurangi pajak dan bunga. Rasio X₃ ini merupakan ukuran produktivitas dari aktiva perusahaan yang sesungguhnya terlepas dari pajak. Semakin rendah rasio *ebit* terhadap total aktiva menunjukkan semakin kecilnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari aktiva yang digunakan sehingga probabilitas perusahaan terhadap kondisi *financial distress* adalah semakin tinggi (Maulana, 2010).

Rasio laba sebelum bunga dan pajak/total aset merupakan rasio profitabilitas perusahaan yaitu kemampuan perusahaan dalam

memperoleh laba/keuntungan. Semakin kecil nilai rasio ini, maka kemungkinan kebangkrutan adalah semakin tinggi. Berikut ini contoh perhitungan laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset untuk perusahaan sampel yaitu PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) tahun 2015:

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

$$X_3 = \frac{-8,506,407,000,000}{2,411,596,000,000}$$

$$X_3 = -3.53$$

Berdasarkan contoh perhitungan pada sampel perusahaan PT Bakrie Telecom Tbk di atas, maka berikut merupakan hasil perhitungan dari X_3 terhadap perusahaan telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Perhitungan X_3

No	Kode	Nama Perusahaan	Hasil X_3			
			2015	2016	2017	2018
1	BTEL	PT Bakrie Telecom Tbk	-3.53	-0.85	-2.24	-1.02
2	EXCL	PT XL Axiata Tbk	-0.01	0.003	0.004	-0.08
3	FREN	PT Smartfren Telecom Tbk	-0.10	-0.11	-0.12	-0.13
4	ISAT	PT Indosat Tbk	-0.03	0.04	0.04	-0.05
5	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	0.19	0.21	0.21	0.18
6	BALI	PT Bali Towerindo Sentra Tbk	0.14	0.15	0.02	0.02
7	IBST	PT Inti Bangun Sejahtera Tbk	0.10	0.11	0.02	0.02
8	TOWR	PT Sarana Menara Nusantara Tbk	0.18	0.15	0.15	0.13

...Lanjutan tabel 8

No	Kode	Nama Perusahaan	Hasil X ₃			
			2015	2016	2017	2018
9	SUPR	PT Solusi Tunas Pratama Tbk	0.02	0.03	0.02	-0.10
10	TBIG	PT Tower Bersama Insfrastucture Tbk	0.05	0.06	0.04	0.04

Sumber : Data diolah, 2019

d. Nilai Buku Ekuitas terhadap Nilai Buku Utang (X₄)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai buku ekuitas. Nilai buku ekuitas diperoleh dari seluruh jumlah ekuitas. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang. Rasio ini berguna untuk mengukur tingkat leverage dari suatu perusahaan. Dimana Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat pengelolaan sumber dana perusahaan. Berikut ini contoh perhitungan nilai buku ekuitas terhadap nilai buku utang untuk perusahaan sampel yaitu PT Bakrie Telecom Tbk (BTEL) tahun 2015:

$$X_4 = \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Utang}}$$

$$X_4 = \frac{-12,513,155,000,000}{14,924,751,000,000}$$

$$X_4 = -0.84$$

Berdasarkan contoh perhitungan pada sampel perusahaan PT Bakrie Telecom Tbk di atas, maka berikut merupakan hasil perhitungan dari X₄

terhadap perusahaan telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Perhitungan X_4

No	Kode	Nama Perusahaan	Hasil X_3			
			2015	2016	2017	2018
1	BTEL	PT Bakrie Telecom Tbk	-0.84	-0.90	-0.95	-0.96
2	EXCL	PT XL Axiata Tbk	0.31	0.63	0.62	0.47
3	FREN	PT Smartfren Telecom Tbk	0.49	0.35	0.62	0.98
4	ISAT	PT Indosat Tbk	0.31	0.39	0.41	0.30
5	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	1.28	1.42	1.30	1.32
6	BALI	PT Bali Towerindo Sentra Tbk	0.71	0.70	0.89	0.97
7	IBST	PT Inti Bangun Sejahtera Tbk	2.49	1.70	2.12	2.09
8	TOWR	PT Sarana Menara Nusantara Tbk	0.56	0.75	0.61	0.54
9	SUPR	PT Solusi Tunas Pratama Tbk	0.54	0.50	0.48	0.34
10	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk	0.08	0.07	0.14	0.14

Sumber : Data diolah, 2019

e. Altman Modifikasi

Berdasarkan perhitungan variabel X_1 , X_2 , X_3 dan X_4 yang dikalikan dengan koefisien sesuai dengan model altman *Z-Score* Modifikasi, X_1 dikalikan dengan 6,56, X_2 dikalikan dengan 3,26, X_3 dikalikan dengan 6,72, X_4 dikalikan dengan 1,05, kemudian hasil perkalian akan di jumlahkan dari X_1 - X_4 . Jika hasil nilai penjumlahan $Z < 1,1$ maka perusahaan diprediksi bangkrut. Jika hasil nilai perkalian $1,1 < Z < 2,6$ maka termasuk *grey area* (perusahaan diprediksi mengalami masalah

keuangan dan berpotensi akan bangkrut). Jika hasil nilai perkalian $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut. Berikut ini contoh perhitungan Z-Score pada perusahaan sampel yaitu PT Bakrie Telecom Tbk tahun 2015 :

$$Z\text{-Score} = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

$$Z\text{-Score} = 6.56(-3.15) + 3.26(-7.74) + 6.72(-3.53) + 1.05(-0.84) = -70.46$$

Ket : hasil Z-Score < 1.1 maka hasil prediksi adalah bangkrut.

Berdasarkan contoh perhitungan pada sampel perusahaan PT Bakrie Telecom Tbk di atas, maka berikut merupakan hasil perhitungan dari Z-Score terhadap perusahaan telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi adalah sebagai berikut:

Tabel 10. Hasil Perhitungan Z-Score

No	Kode	Nama Perusahaan	Hasil Z-Score			
			2015	2016	2017	2018
1	BTEL	PT Bakrie Telecom Tbk	-70.46	-82.36	-195.49	-184.95
2	EXCL	PT XL Axiata Tbk	0.05	0.25	0.23	-0.72
3	FREN	PT Smartfren Telecom Tbk	-2.86	-3.37	-3.66	-3.77
4	ISAT	PT Indosat Tbk	-0.53	-0.09	0.56	-1.45
5	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	4.19	4.32	4.02	3.68
6	BALI	PT Bali Towerindo Sentra Tbk	1.71	2.11	0.69	2.81
7	IBST	PT Inti Bangun Sejahtera Tbk	5.00	4.50	3.39	3.12
8	TOWR	PT Sarana Menara Nusantara Tbk	3.40	3.19	3.07	1.79

...Lanjutan tabel 10

No	Kode	Nama Perusahaan	Hasil Z-Score			
			2015	2016	2017	2018
9	SUPR	PT Solusi Tunas Pratama Tbk	1.32	1.63	1.38	-0.23
10	TBIG	PT Tower Bersama Insfrastucture Tbk	1.05	0.58	0.54	-0.46

Sumber : Data diolah, 2019

Ket : ■ : Bangkrut ■ : Grey Area

Berdasarkan data yang diperoleh dari hasil perhitungan z-score diatas, diketahui bahwa pada tahun 2015 terdapat 5 perusahaan yang berada di kategori bangkrut, serta 2 perusahaan di kategori *grey area*, dan 3 perusahaan di kategori aman. Tahun 2016 hasil perhitungan menunjukkan hal yang sama seperti yang terjadi di tahun 2015, yaitu terdapat 5 perusahaan yang di kategorikan bangkrut, 2 perusahaan di kategori *grey area*, dan 3 perusahaan di kategori aman. Tahun 2017 terdapat 6 perusahaan yang di kategorikan bangkrut, 1 perusahaan di kategori *grey area*, dan 3 perusahaan di kategori aman. Tahun 2018 juga terdapat 6 perusahaan yang di kategorikan bangkrut, 1 perusahaan di kategorikan *grey area*, dan 3 perusahaan di kategorikan aman.

2. Harga Saham

Harga saham yang digunakan sebagai ukuran dalam penelitian ini adalah *closing price* atau harga penutupan. *Closing price* pada penelitian ini didapatkan dari website BEI, yang dapat diakses melalui www.idx.co.id,

adapun rincian *closing price* yang didapatkan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

Tabel 11. Harga Saham Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan	Closing Price (Rp)			
			2015	2016	2017	2018
1	BTEL	PT Bakrie Telecom Tbk	50	50	50	50
2	EXCL	PT XL Axiata Tbk	3.650	2.310	2.960	1.980
3	FREN	PT Smartfren Telecom Tbk	51	53	50	78
4	ISAT	PT Indosat Tbk	5.500	6.450	4.800	1.685
5	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	3.105	3.980	4.400	3.750
6	BALI	PT Bali Towerindo Sentra Tbk	890	1.050	1.530	1.560
7	IBST	PT Inti Bangun Sejahtera Tbk	1.900	1.850	8.100	8.300
8	TOWR	PT Sarana Menara Nusantara Tbk	4.750	3.580	4.000	690
9	SUPR	PT Solusi Tunas Pratama Tbk	8.400	7.000	6.800	6.800
10	TBIG	PT Tower Bersama Insfrastucture Tbk	5.875	4.980	6.425	3.600

Sumber : Data diolah, 2019

3. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif dimaksudkan untuk mengetahui karakteristik dari variabel yang diteliti, diantaranya mengetahui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standard deviasi.

Tabel 12. Analisis statistik deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Z-Score	40	-195.49	5.00	-12.2955	44.82580
Harga Saham	40	50.00	8400.00	3327.0500	2635.47313

Sumber : Hasil Output SPSS, 2019

Hasil analisis deskriptif tersebut menginformasikan bahwa Altman Z-Score pada perusahaan jasa telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 paling rendah sebesar -195.49 poin yang dimiliki oleh PT Bakrie Telecom tahun 2017 dan paling besar 5.00 poin yang dimiliki oleh PT Inti Bangun Sejahtera tahun 2015. Rata-rata Altman Z-Score pada perusahaan jasa telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 sebesar -12.30 point dengan simpangan baku sebesar 44.83 poin. Hal ini berarti Altman Z-Score pada perusahaan jasa telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 memusat diangka -12.30 ± 44.83 poin.

Harga saham paling rendah sebesar 50 rupiah yang dimiliki oleh PT Bakrie Telecom dan PT Smartfren dan paling besar sebesar 8400 rupiah yang dimiliki oleh PT Solusi Tunas Pratama tahun 2011. Rata-rata harga saham pada perusahaan jasa telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 sebesar 3327.05 rupiah dengan simpangan baku sebesar 2635.47 rupiah. Hal ini berarti harga saham pada perusahaan jasa telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 memusat diangka 3327.05 ± 2635.47 rupiah.

4. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Pengujian asumsi normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi residual berdistribusi normal atau tidak. Pada analisis regresi linier diharapkan residual berdistribusi normal. Untuk menguji apakah residual berdistribusi normal atau tidak, dapat diketahui melalui pengujian *Kolmogorov-Smirnov*. Kriteria pengujian menyatakan apabila probabilitas yang dihasilkan dari pengujian Kolmogorov-Smirnov \geq *level of significant* ($\alpha=5\%$) maka residual dinyatakan berdistribusi normal. Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi normalitas melalui pengujian *Kolmogorov-Smirnov* :

Tabel 13. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2418.68491378
Most Extreme Differences	Absolute	.123
	Positive	.123
	Negative	-.076
Test Statistic		.123
Asymp. Sig. (2-tailed)		.129 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Hasil Output SPSS, 2019

Pengujian asumsi normalitas pengaruh Altman Z-Score terhadap harga saham menghasilkan statistik uji *Kolmogorov Smirnov* sebesar 0.123 dengan probabilitas 0.129. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa

probabilitas $>$ *level of significant* ($\alpha=5\%$), maka dengan demikian data yang diuji dinyatakan berdistribusi normal. Hal ini berarti asumsi normalitas dinyatakan terpenuhi.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorekasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi pengganggu periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (Ghozali, 2011:110). Jika terdapat korelasi, maka terjadi problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi berurutan sepanjang waktu berkaitan satu dengan yang lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari suatu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengukuran yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dalam penelitian ini adalah dengan melihat nilai Durbin Watson (DW). Hasil dari Uji Autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 14. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.397 ^a	.158	.136	2450.30305	1.822

a. Predictors: (Constant), Z-Score

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Hasil Output SPSS, 2019

Pengujian asumsi autokorelasi pengaruh Altman Z-Score terhadap harga saham menghasilkan statistik *Durbin Watson* (DW) sebesar 1.822. Nilai DW dibandingkan dengan nilai du dan $4-du$ yang terdapat pada tabel

Durbin Watson. Nilai d_u dan d_l diambil dari tabel DW dengan n berjumlah 40 dan $k = 1$, sehingga diperoleh d_u sebesar 1.544 dan d_l sebesar 1.442. Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan $d_u < d < 4-d_u$ atau $1.544 < 1,822 < 4-1.544$. Jika dihitung menjadi $1.544 < 1,822 < 2.456$, maka dengan demikian data yang diuji dinyatakan tidak saling berkorelasi atau tidak terjadi masalah autokorelasi. Hal ini berarti asumsi autokorelasi dinyatakan terpenuhi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian asumsi heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi memiliki ragam yang homogen atau tidak. Pada analisis regresi linier diharapkan data yang diteliti memiliki ragam yang homogen. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Pengujian asumsi heteroskedastisitas dapat dilihat melalui *Glejser Test*. Kriteria pengujian menyatakan apabila probabilitas yang dihasilkan dari pengujian *Glejser Test* \geq level of significant ($\alpha=5\%$) maka residual dinyatakan memiliki ragam yang homogen. Berikut ini adalah hasil pengujian asumsi heteroskedastisitas melalui *Glejser Test* :

Tabel 15. Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2063.405	216.903		9.513	.000
Z-Score	5.439	4.722	.184	1.152	.257

a. Dependent Variable: ABSRESIDUAL
 Sumber : Hasil Output SPSS, 2019

Pengujian asumsi heteroskedastisitas pengaruh variabel Altman Z-Score terhadap harga saham menghasilkan nilai yang lebih besar dari *level of significant* ($\alpha=5\%$). Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa data yang diuji dinyatakan memiliki ragam yang homogen, maka dengan demikian asumsi heteroskedastisitas dinyatakan terpenuhi.

5. Uji Hipotesis

Uji hipotesis pada penelitian ini menggunakan uji t atau uji parsial. Pengujian hipotesis parsial digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen secara parsial (individu) terhadap variabel dependen. Kriteria pengujian menyatakan apabila statistik uji $t \geq t$ tabel atau probabilitas \leq *level of significance* (α) maka terdapat pengaruh signifikan secara parsial (individu) Altman Z-Score terhadap harga saham. Hasil pengujian hipotesis parsial dapat diketahui melalui tabel berikut :

Tabel 16. Uji T

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3614.168	402.097		8.988	.000
Z-Score	23.351	8.753	.397	2.668	.011

a. Dependent Variable: Harga Saham
Sumber : Hasil Output SPSS, 2019

Pengujian hipotesis secara parsial Altman Z-Score terhadap harga saham menghasilkan statistik uji t sebesar 2.668 dengan probabilitas sebesar 0.011. Hasil pengujian tersebut menunjukkan statistik uji t (2.668) $>$ t tabel (2.024) atau probabilitas (0.011) $<$ *level of significance* ($\alpha= 5\%$).

Hal ini berarti terdapat pengaruh yang signifikan Altman Z-Score terhadap harga saham atau dalam artian lainnya **H₁ diterima**.

D. Pembahasan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh baik secara parsial (individu) antara variabel Z-Score dan harga saham. Berdasarkan dari hasil uji yang telah dilakukan disimpulkan bahwa Z-Score berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil uji menunjukkan nilai $0.011 < level\ of\ significance$ ($\alpha = 5\%$). Hal ini juga dapat dijadikan dasar keputusan bahwa perusahaan yang terindikasi sehat dalam perhitungan Altman z-score merupakan perusahaan yang aman untuk ditanami modal oleh investor pemula. Perusahaan yang memiliki nilai Z-Score tinggi maka harga sahamnya akan semakin tinggi pula. Investor akan mempertimbangkan semua info yang disajikan oleh perusahaan dan juga prediksi mengenai kondisi perusahaan di masa mendatang untuk pengambilan keputusan, sehingga ketika perusahaan diprediksi akan mengalami kebangkrutan, salah satunya dengan menggunakan metode Altman Z-Score, maka investor akan cenderung menghindari untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Baker and Powell (1993) dalam Shochihatuz (2016) mengenai *Signaling Theory* yang mengatakan bahwa setiap *event, announcement, corporate action*, atau publikasi mengenai sebuah perusahaan baik yang disengaja maupun tidak, akan memiliki muatan informasi sebagai suatu sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Informasi perusahaan

tersebut dapat dilihat dari hasil perhitungan z-score, yang dimana selama tahun penelitian dilakukan lebih banyak perusahaan yang dikategorikan bangkrut. Jika perusahaan dikategorikan bangkrut maka perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang tidak baik, dan apabila perusahaan dikategorikan aman maka perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang baik. Hal ini dapat dijadikan sinyal atau tanda terhadap jual beli saham di pasar Bursa Efek Indonesia. Hal ini juga mengindikasikan bahwa tingkat kondisi perusahaan akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan yang mencerminkan nilai dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang kondisinya baik akan mencerminkan nilai saham yang baik sehingga dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya (Gilang, 2018).

Model prediksi kebangkrutan dapat membantu para investor dalam mengambil keputusannya. Altman Z-Score merupakan salah satu model dari prediksi kebangkrutan, sehingga Altman Z-Score dapat digunakan sebagai alat bantu untuk pengambilan keputusan berinvestasi bagi para investor. Suatu keputusan dapat dipengaruhi juga oleh perilaku investor itu sendiri. Menurut pendapat Puspitaningtyas (2018), membagi perilaku investor kedalam 2 golongan, yaitu investor rasional dan investor kurang rasional. Investor rasional cenderung melakukan pengambilan keputusan dengan menganalisis semua informasi tentang perusahaan, sedangkan investor kurang rasional cenderung melakukan pengambilan keputusan dengan dasar sinyal pribadi.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan hasil yang konsisten dengan penelitian terdahulu oleh Ova (2018), Gilang (2018), dan Ferry (2018). Ketiga

peneliti tersebut memiliki hasil yang sama, yaitu prediksi kebangkrutan baik Altman Z-Score maupun S-Score memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Pengaruh Altman Z-Score Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi dan Perusahaan Penyedia Menara Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018 dengan bantuan program SPSS Statistic 25, maka peneliti menyimpulkan bahwa :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa metode Altman Z-Score berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan pendapat Baker and Powell (1993) dalam Shochihatuz (2016) mengenai *Signaling Theory* yang mengatakan bahwa setiap *event, announcement, corporate action*, atau publikasi mengenai sebuah perusahaan baik yang disengaja maupun tidak, akan memiliki muatan informasi sebagai suatu sinyal kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Petunjuk perusahaan tersebut dapat dilihat dari hasil perhitungan z-score, yang dimana selama tahun penelitian dilakukan lebih banyak perusahaan yang dikategorikan bangkrut. Perusahaan yang dikategorikan bangkrut tersebut adalah PT Bakrie Telecom Tbk, PT XL Axiata Tbk, PT Smartfren Telecom Tbk, PT Indosat Tbk, dan PT Tower Bersama Infrastructure Tbk. Untuk perusahaan PT Bali Towerindo Sentra Tbk, PT Sarana Menara Nusantara, dan PT Solusi Tunas Pratama Tbk selama tahun

penelitian dikategorikan *grey area*, dan untuk PT Telekomunikasi Indonesia Tbk dan PT Inti Bangun Sejahtera Tbk selama tahun penelitian dikategorikan aman.

2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Altman Z-Score berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan telekomunikasi dan perusahaan penyedia menara telekomunikasi dengan nilai signifikansi 0.011 ($< 0,05$). Uji statistik t diperoleh nilai t hitung sebesar 2.668 dengan t tabel sebesar 2,024. Maka dengan t hitung $>$ t tabel maka **H₁ diterima**.

B. Saran

1. Hasil penelitian ini memberikan masukan kepada perusahaan untuk mempertahankan dan meningkatkan kinerjanya bagi perusahaan yang berada di kategori aman. Bagi perusahaan yang dikategorikan bangkrut dan berada di *grey area* dapat memperbaiki dan meningkatkan kondisi keuangannya.
2. Hasil penelitian ini memberikan masukan bagi investor yang akan berinvestasi untuk melihat kondisi keuangan perusahaan yang akan dibeli sahamnya, karena perusahaan yang bagus akan menghasilkan keuntungan bagi investor. Keuntungan tersebut bisa berupa deviden dan capital.
3. Penelitian selanjutnya seharusnya dapat memperpanjang *range* periode dalam penelitian tersebut sehingga dapat menarik kesimpulan yang relevan untuk merepresentatifkan kondisi perusahaan khususnya perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

4. Penelitian ini dapat dijadikan referensi dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan model Altman *Z-Score* di beberapa tahun kedepan untuk melihat konsistensi dari hasil penelitian. Apakah metode ini masih bisa dijadikan alternatif dalam pengambilan keputusan bagi perusahaan maupun investor atau tidak.



DAFTAR PUSTAKA

BUKU

- Brigham dan Houston. 2012. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi V. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono dan Ashari. 2005. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Harahap, Sofian Safri. 2010. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Rajawali Persada.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2002. *Standart Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Satu. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Mamduh. M. Hanafi dan Abdul Halim. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UPP AMK YKPN.
- Munawir, S. 2012. *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Muslich. 2000. *Manajemen Keuangan Modern Analisis, Perencanaan, dan Kebijakan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Rudianto. 2013. *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Sanusi, Anwar. 2014. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta : Salemba Empat.
- Toto, Prihadi. 2011. *Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Penerbit PPM.

JURNAL

- Junaeni, Irawati. 2018. "Stock Prices Predicted by Bankruptcy Condition?" dalam *Jurnal Binus Business Review, Universitas Binus*. ISSN: 2087-1228
- Irama, Ova Novi. 2018. "Pengaruh Potensi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia"

dalam *Jurnal Bisnis, Universitas Muslim Nusantara Medan*. Net. 1 Vol. 1, ISSN: 2021-3982

- Kurniawan, Pratama Gilang. 2018. "Pengaruh Altman Z-Score dan Springate S-Score Terhadap Harga Saham Perusahaan Batubara" dalam *Jurnal Akuntansi, Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Ramadhan, Ferry Ardiansyah. 2018. "Pengaruh Prediksi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham Perusahaan" dalam *Jurnal Akuntansi, Universitas Negeri Surabaya*.
- Intan, Katarina. 2017. "Analisis Penilaian *Financil Distress* Menggunakan Model Altman Z-Score pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015" dalam *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*.
- Kakauhe, Anastasya Claudio Inri. 2017. "Analisis Model Altman (Z-Score) Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014" dalam *Jurnal Accountability*.
- Fauzi, Shochihatuz Zainia. 2016. "Pengaruh Pengumuman *Stock Split* Terhadap Likuiditas Saham dan *Return* Saham (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014)" dalam *Jurnal Administrasi Bisnis, Universitas Brawijaya*
- Safitra, Batara Aldino, Kertahadi dan Siti Ragil. 2012. "Analisis Metode Altman (Z-Score) Sebagai Alat Evaluasi Guna Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Pada Industri Rokok Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2011)" dalam *Jurnal Ilmu Administrasi*.
- Wulandari, Carmidah, dan Adi Wiratno. 2017. "Pengaruh Profitabilitas dan Rasio Altman Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Pertambangan Yang Go Public di BEI)" dalam *Jurnal Soedirman Accounting Universitas Jendral Soedirman*.

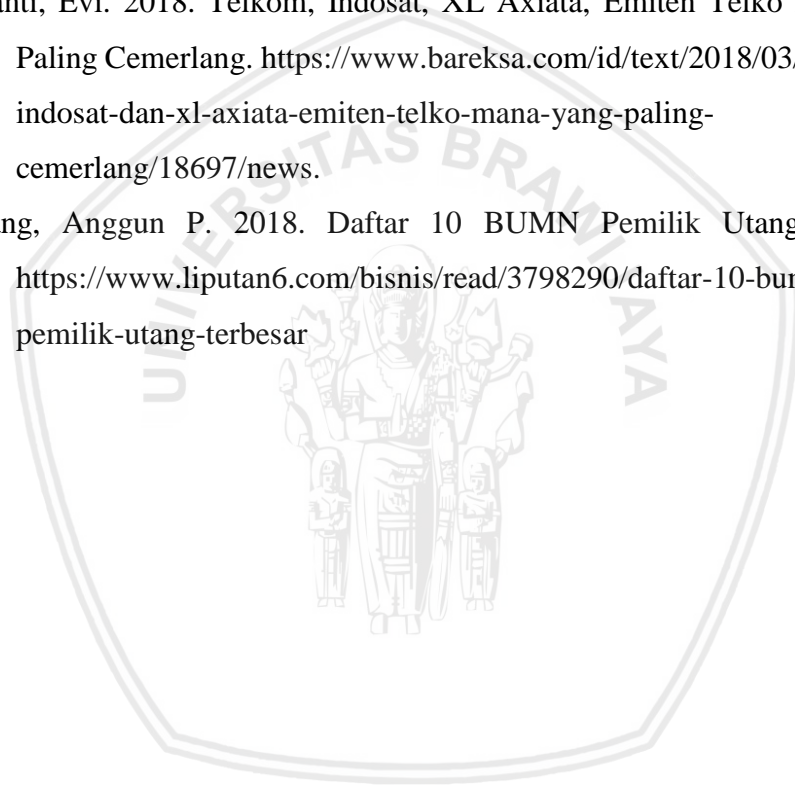
INTERNET

Bohang, Fatimah Kartini. 2018. Berapa Jumlah Pengguna Internet Indonesia?. <https://tekno.kompas.com/read/2018/02/22/16453177/berapa-jumlah-pengguna-internet-indonesia>.

Heryanto. 2018. Aset Indosat tergerus terus menerus. <https://klikanggaran.com/anggaran/aset-pt-indosat-terus-tergerus-tanda-tanda-akan-bangkrut.html>.

Rahmayanti, Evi. 2018. Telkom, Indosat, XL Axiata, Emiten Telko Mana yang Paling Cemerlang. <https://www.bareksa.com/id/text/2018/03/14/telkom-indosat-dan-xl-axiata-emiten-telko-mana-yang-paling-cemerlang/18697/news>.

Situmorang, Anggun P. 2018. Daftar 10 BUMN Pemilik Utang Terbesar. <https://www.liputan6.com/bisnis/read/3798290/daftar-10-bumn-pemilik-utang-terbesar>



LAMPIRAN

Lampiran 1. Perhitungan Modal Kerja Sektor Telekomunikasi

	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Modal Kerja
BTEL			
2015	64,014,000,000	7,649,163,000,000	-7,585,149,000,000
2016	43,516,000,000	8,191,029,000,000	-8,147,513,000,000
2017	5,266,000,000	8,933,611,000,000	-8,928,345,000,000
2018	2,908,000,000	10,096,465,000,000	-8,188,121,000,000
EXCL			
2015	10,151,586,000,000	7,649,163,000,000	-5,596,628,000,000
2016	6,806,863,000,000	8,191,029,000,000	-7,670,175,000,000
2017	7,180,742,000,000	8,933,611,000,000	-8,045,774,000,000
2018	7,058,652,000,000	10,096,465,000,000	-8,674,642,000,000
FREN			
2015	2,207,746,392,001	15,748,214,000,000	-1,951,444,797,003
2016	2,318,664,718,735	14,477,038,000,000	-2,805,598,312,648
2017	2,570,255,076,703	15,226,516,000,000	-3,840,946,606,049
2018	1,987,582,883,558	15,733,294,000,000	-4,125,783,732,252
ISAT			
2015	9,918,677,000,000	4,159,191,189,004	-10,133,923,000,000
2016	8,073,481,000,000	5,124,263,031,383	-11,013,111,000,000
2017	9,479,271,000,000	6,411,201,682,752	-6,721,186,000,000
2018	7,906,525,000,000	6,113,366,615,810	-13,133,840,000,000
TLKM			
2015	47,912,000,000,000	20,052,600,000,000	12,499,000,000,000
2016	47,701,000,000,000	19,086,592,000,000	7,939,000,000,000
2017	47,561,000,000,000	16,200,457,000,000	2,185,000,000,000
2018	43,268,000,000,000	21,040,365,000,000	-2,993,000,000,000

Lampiran 2. Perhitungan Modal Kerja Subsektor Penyedia Menara Telekomunikasi

	Aktiva Lancar	Hutang Lancar	Modal Kerja
BALI			
2015	78,541,845,651	247,265,664,090	-168,723,818,439
2016	136,280,008,057	322,825,079,592.00	-
2017	287,439,981,745	495,349,216,771	-207,909,235,026
2018	299,165,402,551	516,318,541,594	-217,153,139,043
IBST			
2015	454,686,176,910	203,655,329,757	251,030,847,153
2016	922,990,241,831	363,155,030,787	559,835,211,044
2017	1,199,164,016,997	846,443,381,930	352,720,635,067
2018	1,149,973,619,979	956,508,963,121	193,464,656,858
TOWR			
2015	3,533,386,000,000	1,977,557,000,000	1,555,829,000,000
2016	3,594,550,000,000	3,302,952,000,000	291,598,000,000
2017	3,049,717,000,000	2,230,487,000,000	819,230,000,000
2018	2,275,390,000,000	4,751,801,000,000	-2,476,411,000,000
SUPR			
2015	1,817,572,000,000	831,915,000,000	985,657,000,000
2016	2,566,830,000,000	1,094,268,000,000	1,472,562,000,000
2017	2,038,878,000,000	821,160,000,000	1,217,718,000,000
2018	2,073,521,000,000	1,536,265,000,000	537,256,000,000
TBIG			
2015	2,605,510,000,000	1,914,539,000,000	690,971,000,000
2016	1,960,672,000,000	2,899,952,000,000	-939,280,000,000
2017	1,971,501,000,000	1,988,122,000,000	-16,621,000,000
2018	2,027,465,000,000	6,424,937,000,000	-4,397,472,000,000

Lampiran 3. Hasil Perhitungan X_1 Sektor Telekomunikasi

	Modal Kerja	Total Aset	X_1
BTEL			
2015	-7,585,149,000,000	2,411,596,000,000	-3.15
2016	-8,147,513,000,000	1,569,775,000,000	-5.19
2017	-8,928,345,000,000	718,022,000,000	-12.43
2018	-8,188,121,000,000	713,505,000,000	-11.48
EXCL			
2015	-5,596,628,000,000	58,844,320,000,000	-0.10
2016	-7,670,175,000,000	54,896,286,000,000	-0.14
2017	-8,045,774,000,000	56,321,441,000,000	-0.14
2018	-8,674,642,000,000	57,613,954,000,000	-0.15
FREN			
2015	-1,951,444,797,003	20,705,913,320,829	-0.09
2016	-2,805,598,312,648	22,807,139,288,268	-0.12
2017	-3,840,946,606,049	24,114,499,676,408	-0.16
2018	-4,125,783,732,252	25,213,595,077,036	-0.16
ISAT			
2015	-10,133,923,000,000	55,388,517,000,000	-0.18
2016	-11,013,111,000,000	50,838,704,000,000	-0.22
2017	-6,721,186,000,000	50,661,040,000,000	-0.13
2018	-13,133,840,000,000	53,139,587,000,000	-0.25
TLKM			
2015	12,499,000,000,000	166,173,000,000,000	0.08
2016	7,939,000,000,000	179,611,000,000,000	0.04
2017	2,185,000,000,000	198,484,000,000,000	0.01
2018	-2,993,000,000,000	206,196,000,000,000	-0.01

Lampiran 4. Hasil Perhitungan X_1 Subsektor Penyedia Menara Telekomunikasi

	Modal Kerja	Total Aset	X_1
BALI			
2015	-168,723,818,439	1,204,724,497,928	-0.14
2016	-186,545,071,535	1,707,249,310,532	-0.11
2017	-207,909,235,026	2,421,703,648,750	-0.09
2018	-217,153,139,043	3,437,653,341,261	-0.06
IBST			
2015	251,030,847,153	4,177,279,955,791	0.06
2016	559,835,211,044	5,449,356,086,874	0.10
2017	352,720,635,067	6,355,270,875,080	0.06
2018	193,464,656,858	7,725,601,132,423	0.03
TOWR			
2015	1,555,829,000,000	21,416,709,000,000	0.07
2016	291,598,000,000	25,025,207,000,000	0.01
2017	819,230,000,000	18,763,478,000,000	0.04
2018	-2,476,411,000,000	22,959,618,000,000	-0.11
SUPR			
2015	985,657,000,000	13,738,747,000,000	0.07
2016	1,472,562,000,000	14,019,294,000,000	0.11
2017	1,217,718,000,000	12,610,068,000,000	0.10
2018	537,256,000,000	11,670,481,000,000	0.05
TBIG			
2015	690,971,000,000	22,799,671,000,000	0.03
2016	-939,280,000,000	23,620,268,000,000	-0.04
2017	-16,621,000,000	25,595,785,000,000	0.00
2018	-4,397,472,000,000	29,113,747,000,000	-0.15

Lampiran 5. Hasil Perhitungan X_2 Sektor Telekomunikasi

	Laba Ditaha	Total Aset	X_2
BTEL			
2015	-18,673,601,000,000	2,411,596,000,000	-7.74
2016	-20,065,744,000,000	1,569,775,000,000	-12.78
2017	-21,562,226,000,000	718,022,000,000	-30.03
2018	-22,282,801,000,000	713,505,000,000	-31.23
EXCL			
2015	7,604,352,000,000	58,844,320,000,000	0.13
2016	8,000,901,000,000	54,896,286,000,000	0.15
2017	8,404,244,000,000	56,321,441,000,000	0.15
2018	5,124,031,000,000	57,613,954,000,000	0.09
FREN			
2015	-13,391,122,559,526	20,705,913,320,829	-0.65
2016	-15,370,268,693,666	22,807,139,288,268	-0.67
2017	-18,395,050,021,610	24,114,499,676,408	-0.76
2018	-21,927,565,829,943	25,213,595,077,036	-0.87
ISAT			
2015	9,596,118,000,000	55,388,517,000,000	0.17
2016	10,701,160,000,000	50,838,704,000,000	0.21
2017	11,450,155,000,000	50,661,040,000,000	0.23
2018	8,362,557,000,000	53,139,587,000,000	0.16
TLKM			
2015	55,120,000,000,000	166,173,000,000,000	0.33
2016	61,278,000,000,000	179,611,000,000,000	0.34
2017	69,559,000,000,000	198,484,000,000,000	0.35
2018	75,658,000,000,000	206,196,000,000,000	0.37

Lampiran 6. Hasil Perhitungan X_2 Subsektor Penyedia Menara Telekomunikasi

	Laba Ditaha	Total Aset	X_2
BALI			
2015	357,348,120,250	1,204,724,497,928	0.30
2016	553,399,649,801	1,707,249,310,532	0.32
2017	135,003,093,818	2,421,703,648,750	0.06
2018	2,188,345,668,000	3,437,653,341,261	0.64
IBST			
2015	1,702,373,039,147	4,177,279,955,791	0.41
2016	2,149,760,820,797	5,449,356,086,874	0.39
2017	1,248,055,931,898	6,355,270,875,080	0.20
2018	1,487,026,868,223	7,725,601,132,423	0.19
TOWR			
2015	7,160,632,000,000	21,416,709,000,000	0.33
2016	10,200,237,000,000	25,025,207,000,000	0.41
2017	6,545,818,000,000	18,763,478,000,000	0.35
2018	7,547,136,000,000	22,959,618,000,000	0.33
SUPR			
2015	688,469,000,000	13,738,747,000,000	0.05
2016	925,598,000,000	14,019,294,000,000	0.07
2017	509,528,000,000	12,610,068,000,000	0.04
2018	-719,479,000,000	11,670,481,000,000	-0.06
TBIG			
2015	3,151,098,000,000	22,799,671,000,000	0.14
2016	2,693,699,000,000	23,620,268,000,000	0.11
2017	1,256,573,000,000	25,595,785,000,000	0.05
2018	1,280,546,000,000	29,113,747,000,000	0.04

Lampiran 7. Hasil Perhitungan X_3 Sektor Telekomunikasi

	EBIT	Total Aset	X_3
BTEL			
2015	-8,506,407,000,000	2,411,596,000,000	-3.53
2016	-1,330,333,000,000	1,569,775,000,000	-0.85
2017	-1,605,235,000,000	718,022,000,000	-2.24
2018	-727,979,000,000	713,505,000,000	-1.02
EXCL			
2015	-630,526,000,000	58,844,320,000,000	-0.01
2016	185,581,000,000	54,896,286,000,000	0.00
2017	221,238,000,000	56,321,441,000,000	0.00
2018	-4,396,280,000,000	57,613,954,000,000	-0.08
FREN			
2015	-2,008,005,999,053	20,705,913,320,829	-0.10
2016	-2,474,473,548,306	22,807,139,288,268	-0.11
2017	-2,777,643,151,259	24,114,499,676,408	-0.12
2018	-3,285,837,448,621	25,213,595,077,036	-0.13
ISAT			
2015	-1,785,835,000,000	55,388,517,000,000	-0.03
2016	1,795,263,000,000	50,838,704,000,000	0.04
2017	1,940,426,000,000	50,661,040,000,000	0.04
2018	-2,663,543,000,000	53,139,587,000,000	-0.05
TLKM			
2015	31,342,000,000,000	166,173,000,000,000	0.19
2016	38,189,000,000,000	179,611,000,000,000	0.21
2017	42,659,000,000,000	198,484,000,000,000	0.21
2018	36,405,000,000,000	206,196,000,000,000	0.18

Lampiran 8. Hasil Perhitungan X_3 Subsektor Penyedia Menara Telekomunikasi

	EBIT	Total Aset	X_3
BALI			
2015	164,162,731,641	1,204,724,497,928	0.14
2016	263,709,136,933	1,707,249,310,532	0.15
2017	52,610,484,360	2,421,703,648,750	0.02
2018	63,596,201,177	3,437,653,341,261	0.02
IBST			
2015	410,868,435,469	4,177,279,955,791	0.10
2016	609,814,485,397	5,449,356,086,874	0.11
2017	148,155,664,761	6,355,270,875,080	0.02
2018	154,670,792,818	7,725,601,132,423	0.02
TOWR			
2015	3,957,815,000,000	21,416,709,000,000	0.18
2016	3,709,302,000,000	25,025,207,000,000	0.15
2017	2,802,960,000,000	18,763,478,000,000	0.15
2018	2,951,707,000,000	22,959,618,000,000	0.13
SUPR			
2015	242,015,000,000	13,738,747,000,000	0.02
2016	409,350,000,000	14,019,294,000,000	0.03
2017	211,135,000,000	12,610,068,000,000	0.02
2018	-1,202,338,000,000	11,670,481,000,000	-0.10
TBIG			
2015	1,089,197,000,000	22,799,671,000,000	0.05
2016	1,363,951,000,000	23,620,268,000,000	0.06
2017	907,639,000,000	25,595,785,000,000	0.04
2018	1,034,285,000,000	29,113,747,000,000	0.04

Lampiran 9. Hasil Perhitungan X₄ Sektor Telekomunikasi

	Nilai Buku Ekuitas	Nilai Buku Utang	X ₄
BTEL			
2015	-12,513,155,000,000	14,924,751,000,000	-0.84
2016	-13,897,548,000,000	15,467,323,000,000	-0.90
2017	-14,155,424,000,000	14,873,446,000,000	-0.95
2018	-15419243000000.00	16,132,748,000,000	-0.96
EXCL			
2015	14,091,635,000,000	44,752,685,000,000	0.31
2016	21,209,145,000,000	33,687,141,000,000	0.63
2017	21,630,850,000,000	34,690,591,000,000	0.62
2018	18,343,098,000,000	39,270,856,000,000	0.47
FREN			
2015	6,848,537,593,145	13,857,375,727,684	0.49
2016	5,869,282,198,834	16,937,857,089,434	0.35
2017	9,244,869,557,378	14,869,630,119,030	0.62
2018	12,448,005,823,642	12,765,589,253,394	0.98
ISAT			
2015	13,263,841,000,000	42,124,676,000,000	0.31
2016	14,177,119,000,000	36,661,585,000,000	0.39
2017	14,815,534,000,000	35,845,506,000,000	0.41
2018	12,136,247,000,000	41,003,340,000,000	0.30
TLKM			
2015	93,428,000,000,000	72,745,000,000,000	1.28
2016	105,544,000,000,000	74,067,000,000,000	1.42
2017	112,130,000,000,000	86,354,000,000,000	1.30
2018	117,303,000,000,000	88,893,000,000,000	1.32

Lampiran 10. Hasil Perhitungan X₄ Subsektor Penyedia Menara Telekomunikasi

	Nilai Buku Ekuitas	Nilai Buku Utang	X ₄
BALI			
2015	500,550,752,265	704,173,745,663	0.71
2016	701,525,806,999	1,005,723,503,533	0.70
2017	1,137,754,931,077	1,283,948,717,673	0.89
2018	1,693,869,165,990	1,743,784,175,271	0.97
IBST			
2015	2980994228983.00	1,196,285,726,808	2.49
2016	3,433,435,914,066	2,015,920,172,808	1.70
2017	4,317,467,149,606	2,037,803,725,474	2.12
2018	5,221,380,253,601	2,504,220,878,822	2.09
TOWR			
2015	7,678,539,000,000	13,738,170,000,000	0.56
2016	10,708,346,000,000	14,316,861,000,000	0.75
2017	7,101,812,000,000	11,661,666,000,000	0.61
2018	8,033,280,000,000	14,926,338,000,000	0.54
SUPR			
2015	4,814,536,000,000	8,924,211,000,000	0.54
2016	4,688,384,000,000	9,330,910,000,000	0.50
2017	4,093,410,000,000	8,516,658,000,000	0.48
2018	2,969,905,000,000	8,700,576,000,000	0.34
TBIG			
2015	1,590,796,000,000	21,208,875,000,000	0.08
2016	1,624,142,000,000	21,996,126,000,000	0.07
2017	3,185,080,000,000	22,410,705,000,000	0.14
2018	3,679,565,000,000	25,434,182,000,000	0.14

Lampiran 11. Hasil Perhitungan Z-Score X_1 Telekomunikasi

	X_1	Konstanta	Z-Score X_1
BTEL			
2015	-3.15	6.56	-20.63
2016	-5.19	6.56	-34.05
2017	-12.43	6.56	-81.57
2018	-11.48	6.56	-75.28
EXCL			
2015	-0.10	6.56	-0.62
2016	-0.14	6.56	-0.92
2017	-0.14	6.56	-0.94
2018	-0.15	6.56	-0.99
FREN			
2015	-0.09	6.56	-0.62
2016	-0.12	6.56	-0.81
2017	-0.16	6.56	-1.04
2018	-0.16	6.56	-1.07
ISAT			
2015	-0.18	6.56	-1.20
2016	-0.22	6.56	-1.42
2017	-0.13	6.56	-0.87
2018	-0.25	6.56	-1.62
TLKM			
2015	0.08	6.56	0.49
2016	0.04	6.56	0.29
2017	0.01	6.56	0.07
2018	-0.01	6.56	-0.10

Lampiran 12. Hasil Perhitungan Z-Score X_1 Subsektor Penyedia Menara Telekomunikasi

	X_1	Konstanta	Z-Score X_1
BALI			
2015	-0.14	6.56	-0.92
2016	-0.11	6.56	-0.72
2017	-0.09	6.56	-0.56
2018	-0.06	6.56	-0.41
IBST			
2015	0.06	6.56	0.39
2016	0.10	6.56	0.67
2017	0.06	6.56	0.36
2018	0.03	6.56	0.16
TOWR			
2015	0.07	6.56	0.48
2016	0.01	6.56	0.08
2017	0.04	6.56	0.29
2018	-0.11	6.56	-0.71
SUPR			
2015	0.07	6.56	0.47
2016	0.11	6.56	0.69
2017	0.10	6.56	0.63
2018	0.05	6.56	0.30
TBIG			
2015	0.03	6.56	0.20
2016	-0.04	6.56	-0.26
2017	0.00	6.56	0.00
2018	-0.15	6.56	-0.99

Lampiran 13. Hasil Perhitungan Z-Score X_2 Sektor Telekomunikasi

	X_2	Konstanta	Z-Score X_2
BTEL			
2015	-7.74	3.26	-25.24
2016	-12.78	3.26	-41.67
2017	-30.03	3.26	-97.90
2018	-31.23	3.26	-101.81
EXCL			
2015	0.13	3.26	0.42
2016	0.15	3.26	0.48
2017	0.15	3.26	0.49
2018	0.09	3.26	0.29
FREN			
2015	-0.65	3.26	-2.11
2016	-0.67	3.26	-2.20
2017	-0.76	3.26	-2.49
2018	-0.87	3.26	-2.84
ISAT			
2015	0.17	3.26	0.56
2016	0.21	3.26	0.69
2017	0.23	3.26	0.74
2018	0.16	3.26	0.51
TLKM			
2015	0.33	3.26	1.08
2016	0.34	3.26	1.11
2017	0.35	3.26	1.14
2018	0.37	3.26	1.20

Lampiran 14. Hasil Perhitungan Z-Score X_2 Subsektor Penyedia Menara Telekomunikasi

	X_2	Konstanta	Z-Score X_2
BALI			
2015	0.30	3.26	0.97
2016	0.32	3.26	1.06
2017	0.06	3.26	0.18
2018	0.64	3.26	2.08
IBST			
2015	0.41	3.26	1.33
2016	0.39	3.26	1.29
2017	0.20	3.26	0.64
2018	0.19	3.26	0.63
TOWR			
2015	0.33	3.26	1.09
2016	0.41	3.26	1.33
2017	0.35	3.26	1.14
2018	0.33	3.26	1.07
SUPR			
2015	0.05	3.26	0.16
2016	0.07	3.26	0.22
2017	0.04	3.26	0.13
2018	-0.06	3.26	-0.20
TBIG			
2015	0.14	3.26	0.45
2016	0.11	3.26	0.37
2017	0.05	3.26	0.16
2018	0.04	3.26	0.14

Lampiran 15. Hasil Perhitungan Z-Score X_3 Sektor Telekomunikasi

	X_3	Konstanta	Z-Score X_3
BTEL			
2015	-3.53	6.72	-23.70
2016	-0.85	6.72	-5.69
2017	-2.24	6.72	-15.02
2018	-1.02	6.72	-6.86
EXCL			
2015	-0.01	6.72	-0.07
2016	0.00	6.72	0.02
2017	0.00	6.72	0.03
2018	-0.08	6.72	-0.51
FREN			
2015	-0.10	6.72	-0.65
2016	-0.11	6.72	-0.73
2017	-0.12	6.72	-0.77
2018	-0.13	6.72	-0.88
ISAT			
2015	-0.03	6.72	-0.22
2016	0.04	6.72	0.24
2017	0.04	6.72	0.26
2018	-0.05	6.72	-0.34
TLKM			
2015	0.19	6.72	1.27
2016	0.21	6.72	1.43
2017	0.21	6.72	1.44
2018	0.18	6.72	1.19

Lampiran 16. Hasil Perhitungan Z-Score X_3 Subsektor Penyedia Menara Telekomunikasi

	X_3	Konstanta	Z-Score X_3
BALI			
2015	0.14	6.72	0.92
2016	0.15	6.72	1.04
2017	0.02	6.72	0.15
2018	0.02	6.72	0.12
IBST		6.72	
2015	0.10	6.72	0.66
2016	0.11	6.72	0.75
2017	0.02	6.72	0.16
2018	0.02	6.72	0.13
TOWR		6.72	
2015	0.18	6.72	1.24
2016	0.15	6.72	1.00
2017	0.15	6.72	1.00
2018	0.13	6.72	0.86
SUPR		6.72	
2015	0.02	6.72	0.12
2016	0.03	6.72	0.20
2017	0.02	6.72	0.11
2018	-0.10	6.72	-0.69
TBIG		6.72	
2015	0.05	6.72	0.32
2016	0.06	6.72	0.39
2017	0.04	6.72	0.24
2018	0.04	6.72	0.24

Lampiran 17. Hasil Perhitungan Z-Score X_4 Sektor Telekomunikasi

	X_4	Konstanta	Z-Score X_4
BTEL			
2015	-0.84	1.05	-0.88
2016	-0.90	1.05	-0.94
2017	-0.95	1.05	-1.00
2018	-0.96	1.05	-1.00
EXCL			
2015	0.31	1.05	0.33
2016	0.63	1.05	0.66
2017	0.62	1.05	0.65
2018	0.47	1.05	0.49
FREN			
2015	0.49	1.05	0.52
2016	0.35	1.05	0.36
2017	0.62	1.05	0.65
2018	0.98	1.05	1.02
ISAT			
2015	0.31	1.05	0.33
2016	0.39	1.05	0.41
2017	0.41	1.05	0.43
2018	0.30	1.05	0.31
TLKM			
2015	1.28	1.05	1.35
2016	1.42	1.05	1.50
2017	1.30	1.05	1.36
2018	1.32	1.05	1.39

Lampiran 18. Hasil Perhitungan Z-Score X_4 Subsektor Penyedia Menara Telekomunikasi

	X_4	Konstanta	Z-Score X_4
BALI			
2015	0.71	1.05	0.75
2016	0.70	1.05	0.73
2017	0.89	1.05	0.93
2018	0.97	1.05	1.02
IBST			
2015	2.49	1.05	2.62
2016	1.70	1.05	1.79
2017	2.12	1.05	2.22
2018	2.09	1.05	2.19
TOWR			
2015	0.56	1.05	0.59
2016	0.75	1.05	0.79
2017	0.61	1.05	0.64
2018	0.54	1.05	0.57
SUPR			
2015	0.54	1.05	0.57
2016	0.50	1.05	0.53
2017	0.48	1.05	0.50
2018	0.34	1.05	0.36
TBIG			
2015	0.08	1.05	0.08
2016	0.07	1.05	0.08
2017	0.14	1.05	0.15
2018	0.14	1.05	0.15

Lampiran 19. Hasil Perhitungan Z-Score Sektor Telekomunikasi

	X_1	X_2	X_3	X_4	Z-Score
BTEL					
2015	-20.63	-25.24	-23.70	-0.88	-70.46
2016	-34.05	-41.67	-5.69	-0.94	-82.36
2017	-81.57	-97.90	-15.02	-1.00	-195.49
2018	-75.28	-101.81	-6.86	-1.00	-184.95
EXCL					
2015	-0.62	0.42	-0.07	0.33	0.05
2016	-0.92	0.48	0.02	0.66	0.25
2017	-0.94	0.49	0.03	0.65	0.23
2018	-0.99	0.29	-0.51	0.49	-0.72
FREN					
2015	-0.62	-2.11	-0.65	0.52	-2.86
2016	-0.81	-2.20	-0.73	0.36	-3.37
2017	-1.04	-2.49	-0.77	0.65	-3.66
2018	-1.07	-2.84	-0.88	1.02	-3.77
ISAT					
2015	-1.20	0.56	-0.22	0.33	-0.53
2016	-1.42	0.69	0.24	0.41	-0.09
2017	-0.87	0.74	0.26	0.43	0.56
2018	-1.62	0.51	-0.34	0.31	-1.45
TLKM					
2015	0.49	1.08	1.27	1.35	4.19
2016	0.29	1.11	1.43	1.50	4.32
2017	0.07	1.14	1.44	1.36	4.02
2018	-0.10	1.20	1.19	1.39	3.68

Lampiran 20. Hasil Perhitungan Z-Score Subsektor Penyedia Menara Telekomunikasi

	X₁	X₂	X₃	X₄	Z-Score
BALI					
2015	-0.92	0.97	0.92	0.75	1.71
2016	-0.72	1.06	1.04	0.73	2.11
2017	-0.56	0.18	0.15	0.93	0.69
2018	-0.41	2.08	0.12	1.02	2.81
IBST					
2015	0.39	1.33	0.66	2.62	5.00
2016	0.67	1.29	0.75	1.79	4.50
2017	0.36	0.64	0.16	2.22	3.39
2018	0.16	0.63	0.13	2.19	3.12
TOWR					
2015	0.48	1.09	1.24	0.59	3.40
2016	0.08	1.33	1.00	0.79	3.19
2017	0.29	1.14	1.00	0.64	3.07
2018	-0.71	1.07	0.86	0.57	1.79
SUPR					
2015	0.47	0.16	0.12	0.57	1.32
2016	0.69	0.22	0.20	0.53	1.63
2017	0.63	0.13	0.11	0.50	1.38
2018	0.30	-0.20	-0.69	0.36	-0.23
TBIG					
2015	0.20	0.45	0.32	0.08	1.05
2016	-0.26	0.37	0.39	0.08	0.58
2017	0.00	0.16	0.24	0.15	0.54
2018	-0.99	0.14	0.24	0.15	-0.46

Lampiran 21. Laporan Keuangan PT Bakrie Telecom Tbk Tahun 2015 & 2016

[3210000] Statement of financial position presented using current and non-current - Infrastructure Industry

Laporan posisi keuangan			Statement of financial position
Aset	31 December 2016	31 December 2015	Assets
Aset lancar			Current assets
Kas dan setara kas	2,211	5,720	Cash and cash equivalents
Investasi jangka pendek	48	48	Short-term investments
Dana yang dibatasi penggunaannya lancar	38	39	Current restricted funds
Piutang usaha			Trade receivables
Piutang usaha pihak ketiga	2,557	21,318	Trade receivables third parties
Biaya dibayar dimuka lancar	190	1,100	Current prepaid expenses
Uang muka lancar	1,995	4,151	Current advances
Pajak dibayar dimuka lancar	36,477	31,638	Current prepaid taxes
Jumlah aset lancar	43,516	64,014	Total current assets
Aset tidak lancar			Non-current assets
Aset tetap	816,308	1,631,896	Property and equipment
Aset tidak lancar non-keuangan lainnya	709,951	715,686	Other non-current non-financial assets
Jumlah aset tidak lancar	1,526,259	2,347,582	Total non-current assets
Jumlah aset	1,569,775	2,411,596	Total assets
Liabilitas dan ekuitas			Liabilities and equity
Liabilitas			Liabilities
Liabilitas jangka pendek			Current liabilities
Utang usaha			Trade payables
Utang usaha pihak ketiga	314,134	285,757	Trade payables third parties
Utang usaha pihak berelasi	12,557	6,486	Trade payables related parties
Utang lainnya			Other payables
Utang lainnya pihak ketiga	48,225	13,114	Other payables third parties
Utang lainnya pihak berelasi	2,955	3,582	Other payables related parties
Uang muka pelanggan jangka pendek			Current advances from customers
Uang muka pelanggan jangka pendek pihak ketiga		6,700	Current advances from customers third parties
Beban akrual jangka pendek	2,546,179	1,908,413	Current accrued expenses
Utang pajak	113,961	102,908	Taxes payable
Pendapatan diterima dimuka jangka pendek		32,504	Current unearned revenue
Liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun			Current maturities of long-term liabilities
Liabilitas jangka panjang yang jatuh	5,105,680	5,242,100	Current maturities of bonds payable

tempo dalam satu tahun atas utang obligasi			
Liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun atas pinjaman lainnya	240	501	Current maturities of other borrowings
Utang pihak berelasi jangka pendek	47,098	47,098	Current due to related parties
Jumlah liabilitas jangka pendek	8,191,029	7,649,163	Total current liabilities
Liabilitas jangka panjang			Non-current liabilities
Liabilitas pajak tangguhan	118,238	54,546	Deferred tax liabilities
Liabilitas jangka panjang setelah dikurangi bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun			Long-term liabilities net of current maturities
Liabilitas jangka panjang atas pinjaman lainnya	295	759	Long-term other borrowings
Kewajiban imbalan pasca kerja jangka panjang	767	23,131	Long-term post-employment benefit obligations
Liabilitas keuangan jangka panjang lainnya	7,156,994	7,197,152	Other non-current financial liabilities
Jumlah liabilitas jangka panjang	7,276,294	7,275,588	Total non-current liabilities
Jumlah liabilitas	15,467,323	14,924,751	Total liabilities
Ekuitas			Equity
Ekuitas yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk			Equity attributable to equity owners of parent entity
Saham biasa	3,633,609	3,633,609	Common stocks
Tambahan modal disetor	2,488,014	2,488,014	Additional paid-in capital
Saham treasuri	(11,000)	(11,000)	Treasury stocks
Cadangan selisih kurs penjabaran	194	192	Reserve of exchange differences on translation
Cadangan keuntungan (kerugian) investasi pada instrumen ekuitas	50,623	50,623	Reserve of gains (losses) from investments in equity instruments
Cadangan pengukuran kembali program imbalan pensiun	9,949	299	Reserve of remeasurements of defined benefit plans
Cadangan lainnya	(2,972)	(1,042)	Other reserves
Saldo laba (akumulasi kerugian)			Retained earnings (deficit)
Saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya	(20,065,744)	(18,673,601)	Unappropriated retained earnings
Jumlah ekuitas yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk	(13,897,327)	(12,512,906)	Total equity attributable to equity owners of parent entity
Kepentingan non-pengendali	(221)	(249)	Non-controlling interests
Jumlah ekuitas	(13,897,548)	(12,513,155)	Total equity
Jumlah liabilitas dan ekuitas	1,569,775	2,411,596	Total liabilities and equity

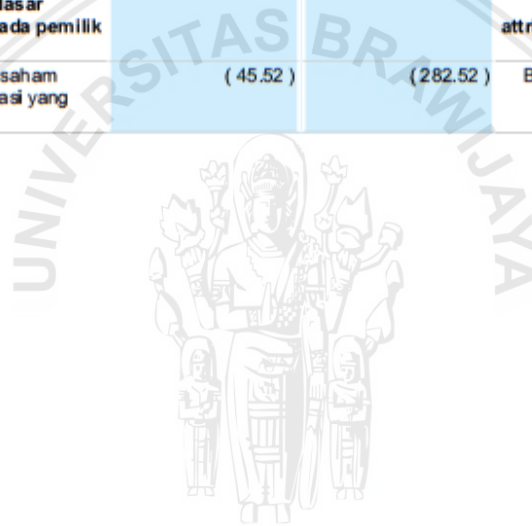
[3322000] Statement of profit or loss and other comprehensive income, OCI components presented before tax, by nature - Infrastructure Industry

Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain

Statement of profit or loss and other comprehensive income

	31 December 2016	31 December 2015	
Penjualan dan pendapatan usaha	1 119,365	509,596	Sales and revenue
Beban interkoneksi	(29,516)	(107,976)	Interconnection expenses
Beban tiket, penjualan, dan promosi	(1,446)	(90,220)	Ticketing, sales and promotion expenses
Beban pemeliharaan dan perbaikan	(125,429)	(379,588)	Maintenance and overhaul expenses
Beban manfaat karyawan	(78,712)	(230,236)	Employee benefits expenses
Beban penyusutan dan amortisasi	(815,699)	(3,348,763)	Depreciation and amortisation expenses
Beban lainnya	(26,633)	(186,503)	Other expenses
Keuntungan (kerugian) lainnya	337,484	(3,976,391)	Other gains (losses)
Pendapatan keuangan		55,650	Finance income
Beban keuangan	(709,747)	(751,976)	Finance costs
Jumlah laba (rugi) sebelum pajak penghasilan	(1,330,333)	(8,506,407)	Total profit (loss) before tax
Pendapatan (beban) pajak	(61,782)	(134,350)	Tax benefit (expenses)
Jumlah laba (rugi) dari operasi yang dilanjutkan	(1,392,115)	(8,640,757)	Total profit (loss) from continuing operations
Jumlah laba (rugi)	(1,392,115)	(8,640,757)	Total profit (loss)
Pendapatan komprehensif lainnya, sebelum pajak			Other comprehensive income, before tax
Pendapatan komprehensif lainnya yang tidak akan direklasifikasi ke laba rugi, sebelum pajak			Other comprehensive income that will not be reclassified to profit or loss, before tax
Pendapatan komprehensif lainnya atas pengukuran kembali kewajiban manfaat pasti, sebelum pajak	9,650	5,161	Other comprehensive income for remeasurement of defined benefit obligation, before tax
Jumlah pendapatan komprehensif lainnya yang tidak akan direklasifikasi ke laba rugi, sebelum pajak	9,650	5,161	Total other comprehensive income that will not be reclassified to profit or loss, before tax
Pendapatan komprehensif lainnya yang akan direklasifikasi ke laba rugi, sebelum pajak			Other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss, before tax
Keuntungan (kerugian) selisih kurs penjabaran, sebelum pajak	2	48	Gains (losses) on exchange differences on translation, before tax
Jumlah pendapatan komprehensif lainnya yang akan direklasifikasi ke laba rugi, sebelum pajak	2	48	Total other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss, before tax
Jumlah pendapatan komprehensif lainnya, sebelum pajak	9,652	5,209	Total other comprehensive income, before tax
Pajak atas pendapatan komprehensif lainnya	(1,930)	(1,042)	Tax on other comprehensive income

Jumlah pendapatan komprehensif lainnya, setelah pajak	7,722	4,167	Total other comprehensive income, after tax
Jumlah laba rugi komprehensif	(1,384,393)	(8,636,590)	Total comprehensive income
Laba (rugi) yang dapat diatribusikan			Profit (loss) attributable to
Laba (rugi) yang dapat diatribusikan ke entitas induk	(1,392,143)	(8,640,755)	Profit (loss) attributable to parent entity
Laba (rugi) yang dapat diatribusikan ke kepentingan non-pengendali	28	(2)	Profit (loss) attributable to non-controlling interests
Laba rugi komprehensif yang dapat diatribusikan			Comprehensive income attributable to
Laba rugi komprehensif yang dapat diatribusikan ke entitas induk	(1,384,421)	(8,636,588)	Comprehensive income attributable to parent entity
Laba rugi komprehensif yang dapat diatribusikan ke kepentingan non-pengendali	28	(2)	Comprehensive income attributable to non-controlling interests
Laba (rugi) per saham			Earnings (loss) per share
Laba per saham dasar diatribusikan kepada pemilik entitas induk			Basic earnings per share attributable to equity owners of the parent entity
Laba (rugi) per saham dasar dari operasi yang dilanjutkan	(45.52)	(282.52)	Basic earnings (loss) per share from continuing operations



Lampiran 22. Laporan Keuangan PT Bakrie Telecom Tbk Tahun 2017&2018

[3210000] Statement of financial position presented using current and non-current - Infrastructure Industry

Laporan posisi keuangan			Statement of financial position
Aset	31 December 2018	31 December 2017	Assets
Aset lancar			Current assets
Kas dan setara kas	310	350	Cash and cash equivalents
Investasi jangka pendek	0	48	Short-term investments
Dana yang dibatasi penggunaannya lancar	40	38	Current restricted funds
Piutang usaha			Trade receivables
Piutang usaha pihak ketiga	953	2,253	Trade receivables third parties
Uang muka lancar	313	1,582	Current advances
Pajak dibayar dimuka lancar	1,292	995	Current prepaid taxes
Jumlah aset lancar	2,908	5,266	Total current assets
Aset tidak lancar			Non-current assets
Aset pajak tangguhan		0	Deferred tax assets
Aset tetap	724	2,471	Property and equipment
Aset tidak lancar non-keuangan lainnya	709,873	710,285	Other non-current non-financial assets
Jumlah aset tidak lancar	710,597	712,756	Total non-current assets
Jumlah aset	713,505	718,022	Total assets
Liabilitas dan ekuitas			Liabilities and equity
Liabilitas			Liabilities
Liabilitas jangka pendek			Current liabilities
Utang usaha			Trade payables
Utang usaha pihak ketiga	406,667	325,543	Trade payables third parties
Utang usaha pihak berelasi	17,036	11,107	Trade payables related parties
Utang lainnya			Other payables
Utang lainnya pihak ketiga	88,212	88,212	Other payables third parties
Utang lainnya pihak berelasi	54,938	2,955	Other payables related parties
Beban akrual jangka pendek	3,959,154	3,293,939	Current accrued expenses
Utang pajak	20,580	16,517	Taxes payable
Liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun			Current maturities of long-term liabilities
Liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun atas utang obligasi	5,502,780	5,148,240	Current maturities of bonds payable
Liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun atas pinjaman lainnya		0	Current maturities of other borrowings
Utang pihak berelasi	47,098	47,098	Current due to related

jangka pendek			parties
Jumlah liabilitas jangka pendek	10,096,465	8,933,611	Total current liabilities
Liabilitas jangka panjang			Non-current liabilities
Liabilitas pajak tangguhan	0	7,518	Deferred tax liabilities
Kewajiban imbalan pasca kerja jangka panjang	206	1,095	Long-term post-employment benefit obligations
Liabilitas keuangan jangka panjang lainnya	6,036,077	5,931,222	Other non-current financial liabilities
Jumlah liabilitas jangka panjang	6,036,283	5,939,835	Total non-current liabilities
Jumlah liabilitas	16,132,748	14,873,446	Total liabilities
Ekuitas			Equity
Ekuitas yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk			Equity attributable to equity owners of parent entity
Saham biasa	4,252,542	4,252,542	Common stocks
Tambahan modal disetor	2,488,871	2,488,871	Additional paid-in capital
Saham treasuri	(11,000)	(11,000)	Treasury stocks
Cadangan selisih kurs penjabaran	(543,919)	192	Reserve of exchange differences on translation
Cadangan keuntungan (kerugian) investasi pada instrumen ekuitas	50,623	50,623	Reserve of gains (losses) from investments in equity instruments
Cadangan pengukuran kembali program imbalan pasti	10,661	9,855	Reserve of remeasurements of defined benefit plans
Cadangan lainnya	(2,991)	(2,991)	Other reserves
Komponen ekuitas lainnya	618,931	618,931	Other components of equity
Saldo laba (akumulasi kerugian)			Retained earnings (deficit)
Saldo laba yang belum ditentukan penggunaannya	(22,282,801)	(21,562,226)	Unappropriated retained earnings
Jumlah ekuitas yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk	(15,419,083)	(14,155,203)	Total equity attributable to equity owners of parent entity
Kepentingan non-pengendali	(160)	(221)	Non-controlling interests
Jumlah ekuitas	(15,419,243)	(14,155,424)	Total equity
Jumlah liabilitas dan ekuitas	713,505	718,022	Total liabilities and equity

[3322000] Statement of profit or loss and other comprehensive income, OCI components presented before tax, by nature - Infrastructure Industry

Laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain

Statement of profit or loss and other comprehensive income

	31 December 2018	31 December 2017	
Penjualan dan pendapatan usaha	8,526	7,871	Sales and revenue
Beban interkoneksi	(4,720)	(4,371)	Interconnection expenses
Beban tiket, penjualan, dan promosi	(389)	(257)	Ticketing, sales and promotion expenses
Beban pemeliharaan dan perbaikan	(1,232)	(1,124)	Maintenance and overhaul expenses
Beban manfaat karyawan	(8,194)	(36,232)	Employee benefits expenses
Beban penyusutan dan amortisasi	(1,820)	(813,913)	Depreciation and amortisation expenses
Beban lainnya	(29,221)	(8,590)	Other expenses
Keuntungan (kerugian) lainnya	(85,185)	(31,784)	Other gains (losses)
Beban keuangan	(605,744)	(716,835)	Finance costs
Jumlah laba (rugi) sebelum pajak penghasilan	(727,979)	(1,605,235)	Total profit (loss) before tax
Pendapatan (beban) pajak	7,404	108,753	Tax benefit (expenses)
Jumlah laba (rugi) dari operasi yang dilanjutkan	(720,575)	(1,496,482)	Total profit (loss) from continuing operations
Jumlah laba (rugi)	(720,575)	(1,496,482)	Total profit (loss)
Pendapatan komprehensif lainnya, sebelum pajak			Other comprehensive income, before tax
Pendapatan komprehensif lainnya yang tidak akan direklasifikasi ke laba rugi, sebelum pajak			Other comprehensive income that will not be reclassified to profit or loss, before tax
Pendapatan komprehensif lainnya atas pengukuran kembali kewajiban manfaat pasti, sebelum pajak	806	(94)	Other comprehensive income for remeasurement of defined benefit obligation, before tax
Jumlah pendapatan komprehensif lainnya yang tidak akan direklasifikasi ke laba rugi, sebelum pajak	806	(94)	Total other comprehensive income that will not be reclassified to profit or loss, before tax
Pendapatan komprehensif lainnya yang akan direklasifikasi ke laba rugi, sebelum pajak			Other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss, before tax
Keuntungan (kerugian) selisih kurs penjabaran, sebelum pajak	(544,111)	(2)	Gains (losses) on exchange differences on translation, before tax
Jumlah pendapatan komprehensif lainnya yang akan direklasifikasi ke laba rugi, sebelum pajak	(544,111)	(2)	Total other comprehensive income that may be reclassified to profit or loss, before tax
Jumlah pendapatan komprehensif lainnya, sebelum pajak	(543,305)	(96)	Total other comprehensive income, before tax
Pajak atas pendapatan komprehensif lainnya	(0)	(19)	Tax on other comprehensive income
Jumlah pendapatan komprehensif lainnya, setelah pajak	(543,305)	(115)	Total other comprehensive income, after tax

Jumlah laba rugi komprehensif	(1,263,880)	(1,496,597)	Total comprehensive income
Laba (rugi) yang dapat diatribusikan			Profit (loss) attributable to
Laba (rugi) yang dapat diatribusikan ke entitas induk	(720,575)	(1,496,482)	Profit (loss) attributable to parent entity
Laba rugi komprehensif yang dapat diatribusikan			Comprehensive income attributable to
Laba rugi komprehensif yang dapat diatribusikan ke entitas induk	(1,263,880)	(1,496,597)	Comprehensive income attributable to parent entity
Laba (rugi) per saham			Earnings (loss) per share
Laba per saham dasar diatribusikan kepada pemilik entitas induk			Basic earnings per share attributable to equity owners of the parent entity
Laba (rugi) per saham dasar dari operasi yang dilanjutkan	(19.59)	(40.69)	Basic earnings (loss) per share from continuing operations



Lampiran 23. Hasil Output SPSS

Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Z-Score	40	-195.49	5.00	-12.2955	44.82580
Harga Saham	40	50.00	8400.00	3327.0500	2635.47313
Valid N (listwise)	40				

Asumsi Klasik

1. Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
N	40
Normal Parameters ^{a,b}	
Mean	.0000000
Std. Deviation	2418.68491378
Most Extreme Differences	
Absolute	.123
Positive	.123
Negative	-.076
Test Statistic	.123
Asymp. Sig. (2-tailed)	.129 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

2. Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.397 ^a	.158	.136	2450.30305	1.822

a. Predictors: (Constant), Z-Score

b. Dependent Variable: Harga Saham

3. Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2063.405	216.903		9.513	.000
Z-Score	5.439	4.722	.184	1.152	.257

a. Dependent Variable: ABSRESIDUAL

Uji Parsial (uji T)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3614.168	402.097		8.988	.000
Z-Score	23.351	8.753	.397	2.668	.011

a. Dependent Variable: Harga Saham

Lampiran 24. HARGA SAHAM

No	Kode	Nama Perusahaan	Closing Price (Rp)			
			2015	2016	2017	2018
1	BTEL	PT Bakrie Telecom Tbk	50	50	50	50
2	EXCL	PT XL Axiata Tbk	3.650	2.310	2.960	1.980
3	FREN	PT Smartfren Telecom Tbk	51	53	50	78
4	ISAT	PT Indosat Tbk	5.500	6.450	4.800	1.685
5	TLKM	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	3.105	3.980	4.400	3.750
6	BALI	PT Bali Towerindo Sentra Tbk	890	1.050	1.530	1.560
7	IBST	PT Inti Bangun Sejahtera Tbk	1.900	1.850	8.100	8.300
8	TOWR	PT Sarana Menara Nusantara Tbk	4.750	3.580	4.000	690
9	SUPR	PT Solusi Tunas Pratama Tbk	8.400	7.000	6.800	6.800
10	TBIG	PT Tower Bersama Insfrastucture Tbk	5.875	4.980	6.425	3.600

CURRICULUM VITAE

I. Identitas Diri

Nama : Aulia Dyah Ayu Lestari
Tempat, tanggal lahir : Sidoarjo, 26 Juli 1997
Agama : Islam
Jenis Kelamin : Perempuan
Status : Belum Menikah
Alamat di Malang : Pondok Alam Sigura-gura B1/21
Telepon : 081333302432
Email : auliadyah14@gmail.com



II. Pendidikan Formal

2003 – 2009 SDN Wirobiting 1
2009 – 2012 SMPN 1 Krian
2012 – 2015 SMAN 1 Kutorejo
2015 – 2019 Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya

III. Pengalaman Magang

PT Petro Graha Medika, Petrokimia Gresik