



Penerapan Model Altman Z-Score Untuk Mendeteksi Financial Distress PT Link Net Tbk Periode 2015 – 2024

Ria Wulandari¹, Iman Lubis²

^{1,2}Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Pamulang

¹riawulndri01@gmail.com, ²dosen01479@unpam.ac.id

Abstrak

Industri telekomunikasi di Indonesia menghadapi persaingan yang ketat dan tuntutan investasi infrastruktur yang besar, sehingga perusahaan pada sektor ini rentan mengalami *financial distress*, termasuk PT Link Net Tbk. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis kondisi *financial distress* pada PT Link Net Tbk selama periode 2015–2024 dengan menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi. Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan berupa data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui situs resmi PT Link Net Tbk dan Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi yang terdiri atas empat rasio, yaitu *Working Capital to Total Assets* (X1), *Retained Earnings to Total Assets* (X2), *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (X3), dan *Book Value of Equity to Total Liabilities* (X4). Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT Link Net Tbk diprediksi berada dalam kondisi *financial distress* selama tahun 2022–2024, dengan nilai Z-Score masing-masing sebesar 0,0701 pada tahun 2022, -0,3787 pada tahun 2023, dan -0,6970 pada tahun 2024. Nilai tersebut berada di bawah ambang batas 1,11 dan menunjukkan adanya kecenderungan penurunan kondisi keuangan perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa PT Link Net Tbk mengalami tingkat *financial distress* yang cukup tinggi pada tiga tahun terakhir periode penelitian. Temuan ini dapat menjadi bahan evaluasi bagi manajemen dalam memperhatikan kondisi keuangan dan mengambil langkah strategis untuk mengurangi risiko kesulitan keuangan di masa mendatang.

Kata kunci: Altman Z-Score Modifikasi, *Financial Distress*, Rasio Keuangan, PT Link Net Tbk.

Abstract

The telecommunications industry in Indonesia faces intense competition and substantial infrastructure investment requirements, making companies in this sector vulnerable to financial distress, including PT Link Net Tbk. This study aims to identify and analyze the financial distress condition of PT Link Net Tbk during the 2015–2024 period using the Modified Altman Z-Score model. This research employs a descriptive method with a quantitative approach. The study uses secondary data obtained from the company's annual financial statements available on the official website of PT Link Net Tbk and the Indonesia Stock Exchange. The analysis applies the Modified Altman Z-Score model, which consists of four financial ratios: *Working Capital to Total Assets* (X1), *Retained Earnings to Total Assets* (X2), *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (X3), and *Book Value of Equity to Total Liabilities* (X4). The results indicate that PT Link Net Tbk was predicted to be in financial distress from 2022 to 2024, with Z-Score values of 0.0701 in 2022, -0.3787 in 2023, and -0.6970 in 2024. These values are below the threshold of 1.11 and indicate a declining trend in the company's financial condition. Therefore, it can be concluded that PT Link Net Tbk experienced a relatively high level of financial distress during the final three years of the research period. These findings can serve as an evaluation reference for management in monitoring financial conditions and formulating appropriate strategic measures to reduce the risk of future financial difficulties.

Keywords: Modified Altman Z-Score, Financial Distress, Financial Ratios, PT Link Net Tbk.

1. Pendahuluan

Industri telekomunikasi merupakan salah satu sektor penting dalam mendukung pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Perkembangan teknologi digital yang pesat membuat kebutuhan masyarakat terhadap internet, layanan streaming dan komunikasi digital terus meningkat, sehingga perusahaan dituntut terus memperluas jaringan dan menjaga kualitas layanan. Untuk itu perusahaan butuh investasi yang besar membuat biaya operasional juga tinggi. Jika perusahaan tidak bisa menyesuaikan diri dengan tekanan persaingan dan ketidakstabilan ekonomi tersebut, kondisi keuangannya bisa memburuk dan berujung mengalami financial distress, yaitu kondisi ketika perusahaan mengalami masalah keuangan yang mengganggu jalannya kegiatan operasional akibat penurunan pendapatan, beban utang yang tinggi, inefisiensi operasional, maupun faktor eksternal.

Salah satu model yang sering digunakan untuk mendeteksi *financial distress* adalah model Altman Z-Score yang dikembangkan oleh Edward Altman tahun 1968, dengan menilai kesehatan keuangan perusahaan melalui rasio *Working Capital to Total Assets*, *Retained Earnings to Total Assets*, *Earnings Before Interest and Taxes to Total*

Assets, dan Book Value of Equity to Total Liabilities. Model ini banyak dipilih karena tingkat akurasi yang relative tinggi dan memberikan Gambaran yang mudah dipahami mengenai potensi kesulitan keuangan suatu perusahaan sehingga perusahaan dapat mengambil Tindakan korektif sebelum kondisinya semakin memburuk. Fenomena *financial distress* ini juga sudah banyak diteliti di berbagai sektor. Hasil penelitian Saputra & Nuryani (2024) menunjukkan PT Indofarma Tbk mengalami *financial distress* dari tahun 2013 hingga 2022 akibat profitabilitas dan modal kerja yang menurun. Macpal & Nurmasari, (2024) mencatat sembilan dari enam belas perusahaan berisiko bangkrut selama pandemi COVID-19. Ardiwinarta et al., (2023) juga menunjukkan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk mulai berisiko bangkrut sejak 2019 akibat beban utangnya yang tinggi. Purwantini et al., (2023) menekankan pengaruh signifikan profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap *financial distress* di sektor pertambangan, dan Mariani (2022) menunjukkan bahwa leverage dan likuiditas berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress* pada perusahaan property dan real estate. dan Addira & Lubis (2024) menunjukkan bahwa PT Hero Supermarket Tbk mengalami tekanan keuangan akibat penurunan penjualan dan persaingan platform e-commerce. Penelitian Arifin dan Fadhli (2022) dan Puji et al., (2022) membuktikan jika Altman Z-Score punya akurasi yang cukup tinggi dibandingkan model prediksi lain.

Fenomena *financial distress* juga terlihat pada PT Link Net Tbk, salah satu penyedia layanan internet dan TV berbayar yang dikenal dengan layanan First Media. Dari Laporan keuangannya selama 2015-2024, asset lancar, total utang, laba ditahan, dan ekuitas perusahaan terlihat naik turun, laba operasional yang cenderung melemah dan utang yang makin bertambah di tahun-tahun terakhir. Penelitian Muhadi et al., (2024) di subsektor telekomunikasi sebenarnya sudah memasukkan PT Link Net Tbk sebagai salah satu sampel, namun periode penelitiannya hanya hingga 2022, padahal kondisi keuangan perusahaan berubah cukup drastis setelah tahun itu. Dan belum ada penelitian yang khusus membahas kondisi *financial distress* PT Link Net Tbk menggunakan model Altman Z-Score dalam rentang waktu yang lebih panjang 2015 sampai 2024.

Perubahan kondisi keuangan tersebut dapat dijelaskan melalui teori sinyal dan teori pecking order. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan menyampaikan informasi mengenai kondisi keuangannya kepada eksternal melalui laporan keuangan, kinerja keuangan yang kuat cenderung memberi sinyal positif, sedangkan penurunan kinerja memberi sinyal negative mengindikasikan meningkatnya risiko. Goh, (2023). Sementara itu, teori pecking order menjelaskan perusahaan pada dasarnya mengutamakan penggunaan dana internal berupa laba ditahan sebelum beralih ke pendanaan eksternal, ketika laba menurun, kemampuan pendanaan internal ikut melemah sehingga perusahaan menjadi lebih bergantung pada utang, yang pada akhirnya dapat meningkatkan risiko *financial distress* apabila tidak diimbangi perbaikan kinerja.

Berdasarkan dari latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis tingkat *financial distress* PT Link Net Tbk berdasarkan model Altman Z-Score periode 2015 hingga 2024, menganalisis tren perubahan nilai Z-Score dari tahun ke tahun selama periode penelitian, serta menjelaskan implikasi hasil analisis Altman Z-Score terhadap kondisi keuangan PT Link Net Tbk periode 2015 hingga 2024. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya, bahan evaluasi bagi manajemen perusahaan, serta bahan pertimbangan bagi investor maupun kreditur dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Sahir (2021), metode deksriptif digunakan untuk menggambarkan suatu kondisi atau fenomena secara sistematis melalui penyajian data yang akurat. Menurut Zulfikar et al., (2024) penelitian kuantitatif berfokus pada pengumpulan data dalam bentuk angka yang dapat diukur unruk dianalisis secara objektif. Data yang digunakan adalah data data sekunder berupa laporan keuangan tahunan PT Link Net Tbk periode 2015 sampai 2024 yang diperoleh dari situs resmi perusahaan dan Bursa Efek Indonesia. Populasinya mencakup seluruh laporan keuangan perusahaan diperiode tersebut, sedangkan sampelnya ditentukan menggunakan teknik purposive sampling (Santoso & Madiistriyatno, 2021) dengan kriteria laporan keuangan yang sudah diaudit dan dipublikasikan melalui Bursa Efek Indonesia serta memuat data yang terdiri atas modal kerja, laba ditahan, laba sebelum bunga dan pajak, nilai buku ekuitas, dan total utang. Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi atas laporan keuangan perusahaan dan studi pustaka dari buku, jurnal ilmiah, dan sumber ilmiah lain yang relevan (Abubakar, 2021). Adapun operasional variabel penelitian yang terdiri atas empat rasio pembentuk Altman Z-Score modifikasi beserta indicator pengukurannya, disajikan pada tabel berikut :

Tabel 1.1 Indikator Variabel Altman Z-Score Modifikasi

Indikator	Indikator Pengukuran	Skala
Working Capital to Total Assets (X1)	$\frac{\text{Aset Lancar} - \text{Utang Lancar}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Retained Earnings to Total Assets (X2)	$\frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
EBIT to Total Assets (X3)	$\frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Book Value of Equity to Total Liabilities (X4)	$\frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Total Utang}}$	Rasio

Sumber : Abadi & Misidawati (2023)

Analisis data dilakukan dengan mengumpulkan dan laporan keuangan tahunan PT Link Net Tbk periode 2015 – 2024, mengidentifikasi data yang dibutuhkan seperti data asset, kewajiban, laba ditahan, laba sebelum bunga dan pajak, serta nilai buku ekuitas; kemudian menghitung rasio Working Capital to Total Assets, Retained Earnings to Total Assets, Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets, dan Book Value of Equity to Total Liabilities menggunakan Microsoft Excel. Nilai yang diperoleh dengan menjumlahkan hasil perkalian setiap rasio dengan koefisiennya menggunakan rumus nilai Altman Z-Score modifikasi berikut :

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

Dengan Z'' adalah nilai Altman Z-Score modifikasi, Working Capital to Total Assets (X1), Retained Earnings to Total Assets (X2), Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets (X3), dan Book Value of Equity to Total Liabilities (X4). Hasil nilai Z-Score selanjutnya diinterpretasikan untuk mengetahui kondisi keuangan PT Link Net Tbk yang diklasifikasikan ke dalam kategori sehat, hati-hati, atau *financial distress*, yang kemudian dikaitkan dengan teori sinyal dan teori *pecking order*.

Tabel 1.2 Hasil Interpretasi Nilai Z-Score Kategori Perusahaan

Nilai Z-score	Interpretasi
> 2,6	Zona sehat,
1,1 – 2,6	Zona hati-hati, kondisi keuangan belum stabil
< 1,1	Zona tidak sehat, berisiko tinggi mengalami financial distress

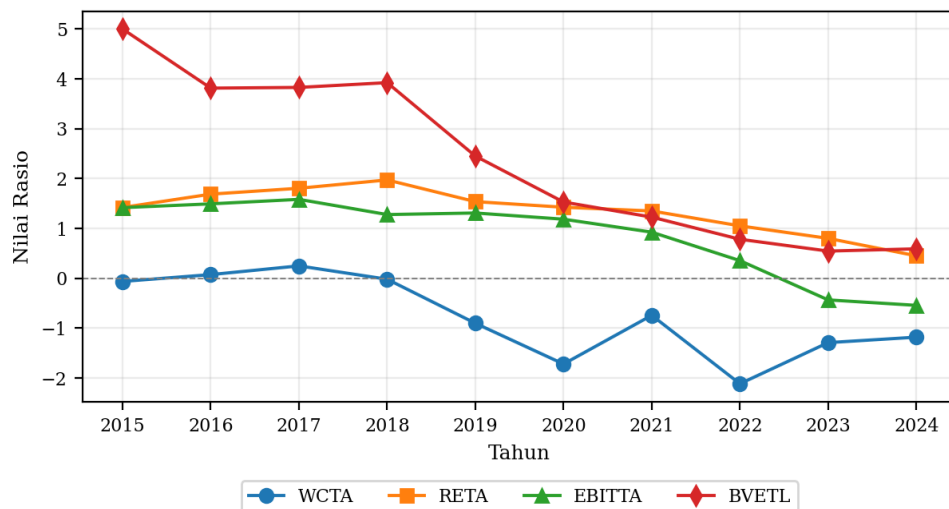
Sumber : Abadi & Misidawati (2023)

3. Hasil dan Pembahasan

Perhitungan rasio keuangan model Altman Z-Score modifikasi terhadap laporan keuangan PT Link Net Tbk periode 2015-2024 menghasilkan nilai Z-Score sebagaimana disajikan pada tabel berikut :

Tabel 1.3 Hasil Nilai Rasio WCTA, RETA, EBITTA, BVETL PT Link Net Tbk Periode 2015 - 2024

Tahun	WCTA	RETA	EBITTA	BVETL
2015	-0,0636	1,4190	1,4154	4,9958
2016	0,0732	1,6858	1,4912	3,8108
2017	0,2479	1,8038	1,5814	3,8247
2018	-0,0197	1,9705	1,2766	3,9203
2019	-0,9020	1,5357	1,3081	2,4488
2020	-1,7187	1,4234	1,1836	1,5278
2021	-0,7428	1,3486	0,9236	1,2255
2022	-2,1144	1,0501	0,3532	0,7813
2023	-1,2900	0,7993	-0,4337	0,5447
2024	-1,1806	0,4500	-0,5430	0,5897



Gambar 1.1 Tren Hasil Nilai Rasio WCTA, RETA, EBITTA, BVETL PT Link Net Tbk Periode 2015 – 2024

Berdasarkan Tabel, keempat rasio menunjukkan tren yang saling memengaruhi. Turunnya nilai WCTA yang mencerminkan lemahnya likuiditas membuat perusahaan semakin terbatas dalam mendukung kegiatan operasional jangka pendek, yang kemudian berdampak pada turunnya nilai EBITTA karena asset belum dimaksimalkan utnuke menghasilkan laba. Turunnya laba operaisonal juga mengurangi akumulasi laba ditahan, tercermin dari menurunnya nilai RETA sehingga kemampuan pendanaan internal melemah dan perusahaan cenderung lebih dmengandalkan poendanaan eksternal, yang terlihat dari menurunnya nilai BVETL karena proporsi kewajiban menjadi lebih besar dibandingkan ekuitas. Keterkaitan penurunan likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas ini menunjukkan tekanan keuangan yang berkelanjutan pada PT Link Net Tbk dan secara langsung memengaruhi penurunan nilai Z-Score.

Selanjutnya nilai keempat rasio tersebut dikalikan dengan koefisien Altman Z-Score modifikasi dan dijumlahkan untuk memperoleh nilai Z-Score untuk masing – masing tahun, seperti pada perhitungan di bawah ini :

$$\begin{aligned}
 2015 &= 6,56(-0,0097) + 3,26(0,4353) + 6,72(0,2106) + 1,05(4,7579) \\
 &= -0,0636 + 1,4190 + 1,4154 + 4,9958 \\
 &= 7,7665
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 2016 &= 6,56(0,0112) + 3,26(0,5171) + 6,72(0,2219) + 1,05(3,6293) \\
 &= 0,0732 + 1,6858 + 1,4912 + 3,8108 \\
 &= 7,0610
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 2017 &= 6,56(0,0378) + 3,26(0,5533) + 6,72(0,2353) + 1,05(3,6425) \\
 &= 0,2479 + 1,8038 + 1,5814 + 3,8247 \\
 &= 7,4577
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 2018 &= 6,56(-0,0030) + 3,26(0,6045) + 6,72(0,1900) + 1,05(3,7336) \\
 &= -0,0197 + 1,9705 + 1,2766 + 3,9203 \\
 &= 7,1477
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 2019 &= 6,56(-0,1375) + 3,26(0,4711) + 6,72(0,1947) + 1,05(2,3322) \\
 &= -0,9020 + 1,5357 + 1,3081 + 2,4488 \\
 &= 4,3907
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 2020 &= 6,56(-0,2620) + 3,26(0,4366) + 6,72(0,1761) + 1,05(1,4550) \\
 &= -1,7187 + 1,4234 + 1,1836 + 1,5278 \\
 &= 2,4160
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 2021 &= 6,56(-0,1132) + 3,26(0,4137) + 6,72(0,1374) + 1,05(1,1672) \\
 &= -0,7428 + 1,3486 + 0,9236 + 1,2255 \\
 &= 2,7550
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 2022 &= 6,56(-0,3223) + 3,26(0,3221) + 6,72(0,0526) + 1,05(0,7441) \\
 &= -2,1144 + 1,0501 + 0,3532 + 0,7813 \\
 &= 0,0701
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 2023 &= 6,56(-0,1967) + 3,26(0,2452) + 6,72(-0,0644) + 1,05(0,5188) \\
 &= -1,2900 + 0,7993 + -0,4337 + 0,5447 \\
 &= -0,3797
 \end{aligned}$$

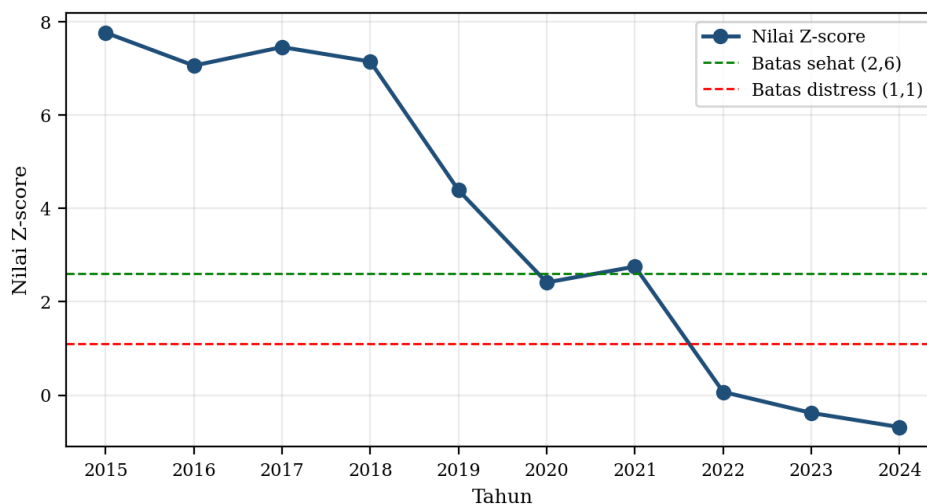
$$\begin{aligned}
 2024 &= 6,56(-0,1800) + 3,26(0,1380) + 6,72(-0,0828) + 1,05(0,56) \\
 &= -1,1806 + 0,4500 + -0,5430 + 0,5897
 \end{aligned}$$

= -0,6839

Hasil perhitungan Z-Score tersebut kemudian diinterpretasikan berdasarkan titik cut-off altman z-score modifikasi, sehingga diperoleh kategori kondisi keuangan perusahaan untuk setiap tahun, sebagai berikut disajikan tabel :

Tabel 1.4 Nilai Z-Score dan Kategori Financial distress PT Link Net Tbk Periode 2015-2024

Tahun	Nilai Z-score	Kategori
2015	7,7665	Sehat
2016	7,0610	Sehat
2017	7,4577	Sehat
2018	7,1477	Sehat
2019	4,3907	Sehat
2020	2,4160	Hati - Hati
2021	2,7550	Sehat
2022	0,0701	Financial distress
2023	-0,3797	Financial distress
2024	-0,6839	Financial distress



Gambar 1.2 Tren Nilai Z-Score dan Kategori Financial distress PT Link Net Tbk Periode 2015-2024

Berdasarkan tabel, kondisi keuangan PT Link Net Tbk mengalami perubahan dari tahun ke tahun dan cenderung menurun pada tiga tahun terakhir periode penelitian. Pada tahun 2015 sampai 2019, nilai Z-Score perusahaan berada di atas 2,60 sehingga masuk kategori sehat. Pada tahun 2020, nilai Z-Score turun menjadi 2,4160 sehingga perusahaan berada dalam kategori hati-hati, sebelum kembali naik menjadi 2,7550 pada tahun 2021 dan kembali dikategorikan sehat. Namun, mulai tahun 2022 sampai 2024 nilai Z-Score terus mengalami penurunan drastis, yang menjadi 0,0701, -0,3797, dan -0,6839, sehingga perusahaan masuk kategori financial distress.

Kategori Sehat (2015-2019 dan 2021)

Pada tahun 2015, perusahaan sudah berada dalam kondisi relatif sehat meski nilai WCTA negatif sebesar -0,0636 menjadi tanda awal tekanan likuiditas. Kondisi ini masih diimbangi oleh nilai RETA sebesar 1,4190 dan EBITTA sebesar 1,4154 yang menunjukkan laba ditahan memperkuat modal internal dan aset masih produktif menghasilkan laba, serta BVETL sebesar 4,9958 yang menandakan ekuitas jauh lebih besar dibandingkan kewajiban, sehingga Z-Score tahun ini mencapai 7,7665. Memasuki 2016 dan 2017, kinerja keuangan justru membaik, nilai WCTA berubah positif masing-masing sebesar 0,0732 dan 0,2479, RETA dan EBITTA terus meningkat, dan meski BVETL menurun dari 4,9958 menjadi 3,8108 lalu 3,8247, struktur permodalan tetap tergolong sehat dengan Z-Score 7,0610 dan 7,4577.

Pada 2018, mulai terlihat tekanan awal ditandai WCTA kembali negatif sebesar -0,0197 karena kewajiban lancar naik untuk mendukung operasional, sementara RETA justru meningkat menjadi 1,9705 dan BVETL tetap tinggi sebesar 3,9203, meski EBITTA mulai menurun menjadi 1,2766 yang menandakan efisiensi aset mulai melemah. Tahun 2019 terjadi perubahan lebih signifikan, WCTA turun tajam menjadi -0,9020 mencerminkan deficit modal

kerja, RETA dan EBITTA cenderung menurun, dan BVETL turun menjadi 2,4488, meskipun Z-Score tahun ini masih berada di kategori sehat sebesar 4,3907, penurunan hamper di semua indikator mengindikasikan naiknya risiko keuangan pada tahun-tahun berikutnya. Pada tahun 2021, meski terdapat perbaikan pada WCTA, RETA, dan EBITTA masih relatif rendah sementara BVETL menunjukkan struktur modal yang mulai rentan, z-score tahun ini sebesar 2,7550 masih di atas ambang 2,6 namun sudah mendekati batas bawah zona sehat, sehingga kondisi ini lebih tepat digambarkan sebagai sehat namun rentan dan belum sepenuhnya pulih.

Kategori hati-hati (2020)

Pada 2020, tekanan keuangan meningkat yang ditandai penurunan tajam WCTA menjadi -1,7187 yang mencerminkan deficit modal kerja semakin besar, diikuti pelemahan RETA menjadi 1,4234 dan EBITTA menjadi 1,1836 yang menunjukkan lemahnya kinerja operasional, serta BVETL yang turun menjadi 1,5278 yang mengindikasikan struktur modal semakin didominasi kewajiban. Kondisi keempat indikator ini membuat Z-score turun ke 2,4160, berada di batas Tengah cut-off 1,1 – 2,6, sehingga perusahaan masuk kategori hati-hati yang menandakan risiko keuangan mulai serius dan perlu perhatian khusus manajemen. Tren penurunan pada 2020 ini sejalan dengan temuan Macpal & Nurmasari (2024) bahwa banyak perusahaan mengalami penurunan laba dan modal kerja akibat tekanan ekonomi selama pandemi covid-19, menunjukkan bahwa faktor eksternal turut memengaruhi stabilitas keuangan perusahaan yang sebelumnya berada dalam kondisi sehat.

Kategori Financial Distress (2022-2024)

Memasuki 2022 hingga 2024, kondisi keuangan PT Link Net Tbk memburuk secara signifikan, nilai WCTA yang semakin negatif berturut-turut sebesar -2,1144, -1,2900 dan -1,11807 menunjukkan deficit modal kerja yang besar dan berlanjut, sementara RETA terus menurun mencerminkan menipisnya akumulasi laba ditahan. Yang lebih mengkhawatirkan, EBITTA berbalik negatif pada tahun 2023 dan 2024 menandakan perusahaan benar-benar mengalami kerugian operasional, bukan sekadar penurunan laba, sedangkan BVETL yang terus melemah menunjukkan ekuitas perusahaan tidak lagi mampu menutupi kewajibannya. Kondisi ini membuat z-score turun drastis ke 0,0701 pada 2022, kemudian menjadi negatif pada 2023 sebesar -0,3797 dan pada 2024 sebesar -0,6839, sehingga menegaskan perusahaan berada dalam kondisi financial distress. Fenomena kenaikan utang tidak dibarengi perbaikan laba menjadi pola yang paling konsisten sepanjang 2022-2024, mengindikasikan bahwa PT Link Net Tbk mengarah ke financial distress akibat ketidakseimbangan antara pertumbuhan utang dan kemampuan menghasilkan laba.

Kondisi ini sejalan dengan penelitian Saputra dan Nuryani (2024) bahwa profitabilitas dan melemahnya modal kerja menjadi faktor utama financial distress, serta Ardiwinarta et al., (2023), yang menunjukkan bahwa *financial distress* umumnya diawali tren penurunan kinerja keuangan beberapa periode sebelumnya, bukan terjadi secara tiba-tiba. Temuan ini juga diperkuat oleh Addira & Lubis (2024) dan Purwantini et al., (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan leverage merupakan faktor utama yang memengaruhi financial distress. Dibandingkan dengan penelitian Muhadi et al., (2024) subsektor telekomunikasi, hasil ini menunjukkan tingkat financial distress dapat berbeda antar perusahaan sejenis akibat perbedaan karakteristik operasional dan strategi bisnis masing-masing. Dari sisi metode analisis, penggunaan model Altman Z-Score dalam penelitian ini didukung oleh Arifin Zaenal (2022) yang menunjukkan model ini memiliki akurasi tinggi dalam mendeteksi potensi financial distress.

Pembahasan terhadap Teori Sinyal dan Teori Pecking Order

Jika dikaitkan dengan teori sinyal, nilai Z-Score yang tinggi pada periode 2015 hingga 2019 dan 2021 mencerminkan sinyal positif bagi investor dan kreditur karena perusahaan mampu menjaga stabilitas laba, likuiditas dan struktur modal, sedangkan penurunan nilai Z-Score yang terus-menerus sejak tahun 2020 hingga 2024, perusahaan mulai mengirimkan sinyal negatif yang berupa peringatan dini bahwa kondisi keuangan mulai mendapat tekanan lebih serius karena mengindikasikan meningkatnya risiko kebangkrutan dan menurunnya kemampuan perusahaan mempertahankan kelangsungan usahanya.

Kemudian dari sisi teori *pecking order*, di awal periode perusahaan masih mampu membiayai operasionalnya dengan dana internal sehingga ketergantungan pada pendanaan eksternal relatif rendah. Namun, penurunan laba operasional secara bertahap mengurangi laba ditahan sehingga kemampuan pendanaan internal semakin terbatas, mendorong perusahaan lebih mengandalkan utang sebagai sumber pendanaan utama sebagaimana tercermin dari peningkatan total kewajiban perusahaan sejak tahun 2020 sampai 2024, Peningkatan utang yang tidak diimbangi perbaikan laba ini sejalan dengan temuan Cintyarani & Indrawati (2024) pada perusahaan yang mengalami penurunan profitabilitas disretai tingginya kewajiban, dan pada akhirnya turut mendorong perusahaan memasuki kondisi financial distress pada tahun 2022 hingga 2024

Implikasi Hasil Penelitian

Kondisi finansial distress yang dialami PT Link Net Tbk memiliki implikasi penting bagi berbagai pihak. Secara manajerial, turnnya nilai z-score hingga kategori distress menunjukkan perlunya evaluasi kinerja operasional, terutama peningkatan profitabilitas dan efisiensi biaya, penguatan pengelolaan modal kerja, serta pertimbangan restrukturisasi utang dan optimalisasi struktur modal guna mengurangi tekanan finansial. Secara akademis, hasil penelitian ini memperkuat relevansi model Altman Z-Score sebagai alat deteksi dini penurunan kesehatan keuangan perusahaan serta memperkuat temuan-temuan sebelumnya bahwa kombinasi rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas mampu memberikan sinyal dini finansial distress, khususnya di sektor telekomunikasi.

Secara praktis, kondisi ini berdampak luas bagi perusahaan, menurunnya kemampuan memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang menjadi peringatan untuk segera melakukan perbaikan dan keuangan, kemudian bagi kreditur, risiko gagal bayar mendorong sikap yang lebih selektif dan syarat kredit yang lebih ketat, sedangkan bagi investor, kondisi finansial distress dapat menurunkan kepercayaan dan mendorong sikap kehati-hatian dalam berinvestasi. Secara keseluruhan, perubahan nilai z-score PT Link Net Tbk menggambarkan melemahnya likuiditas dan akumulasi laba ditahan, munculnya kerugian operasional, dan struktur modal yang semakin tidak sehat, yang secara kumulatif meningkatkan risiko finansial distress perusahaan menjelang akhir periode penelitian.

4. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis model Altman Z-Score, terhadap *financial distress* PT Link Net Tbk periode 2015 hingga 2024, kondisi keuangan perusahaan mengalami perubahan bertahap dari kategori sehat pada 2015 hingga 2019 dan 2021, kategori hati-hati pada 2020 dengan nilai Z-Score sebesar 2,4160, dan masuk kategori *financial distress* pada 2022 hingga 2024 dengan Z-Score berturut-turut sebesar 0,0701, -0,3797, dan -0,6839. Tren penurunan tersebut disebabkan oleh melemahnya likuiditas yang tercermin dari nilai WCTA yang semakin negatif, menurunnya laba ditahan (RETA), berubahnya EBITTA menjadi kerugian, serta menurunnya BVETL kemampuan ekuitas menutupi kewajibannya. Kondisi ini sejalan dengan teori *pecking order*, di mana keterbatasan pendanaan internal mendorong perusahaan lebih bergantung pada pendanaan eksternal, dan sejalan pula dengan teori sinyal, karena penurunan nilai Z-Score ini memberikan sinyal negatif kepada pihak eksternal mengenai menurunnya kesehatan keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PT Link Net Tbk perlu segera mengevaluasi pengelolaan modal kerja, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperbaiki struktur permodalan agar tekanan keuangan yang terjadi dari 2022 tidak semakin memburuk. Bagi investor dan kreditur, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bahwa kondisi keuangan perusahaan yang awalnya sehat dapat berubah menjadi financial distress apabila likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitasnya tidak dijaga dengan baik, sehingga pemantauan laporan keuangan secara berkala menjadi penting dilakukan. Penelitian ini memiliki keterbatasan karena hanya menggunakan satu objek perusahaan dan satu model prediksi financial distress, sehingga penelitian selanjutnya disarankan memperluas objek penelitian ke beberapa perusahaan sejenis dan membandingkan hasilnya dengan model prediksi lain seperti Springate, Zmijewski, atau Grover agar diperoleh gambaran lebih komprehensif.

Reference

1. Abadi, M. T., & Misidawati, D. N. (2023). *Prediksi Kebangkrutan Perusahaan (Teori, Metode, Implementasi)*. Zahir Publishing.
2. Abubakar, H. R. (2021). *Pengantar Metodologi Penelitian*. SUKA-Press UIN Sunan Kalijaga.
3. Addira, A. S., & Lubis, I. (2024). *The Influence of Return On Assets , Current Ratio and Debt To Asset Ratio On Financial distress at PT Hero Supermarket Tbk Period 2008 to2022*. 4(1), 1–17. <https://doi.org/10.55538/ifr.v4i1.32>
4. Ardiwinarta, I., Dewi, N. A., & Sunardi, N. (2023). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada PT. Wijaya Karya (Persero) Tbk. *Jurnal Nuansa: Publikasi Ilmu Manajemen dan Ekonomi Syariah*, 1(4), 378–387. <https://doi.org/10.61132/nuansa.v1i4.578>
5. Arifin Zaenal, M. F. (2022). *Analisis Prediksi Financial distress : Perbandingan antara Model*. 01(03), 39–56.
6. Goh, T. S. (2023). Monograf: Financial Distress. *Indomedia Pustaka*, 7(2).
7. Macpal, J. H., & Nurmasari, I. (2024). ANALISA FINANCIAL DISTRESS MENGGUNAKAN METODE ALTMAN (Z-SCORE) UNTUK MEMREDIKSI KEBANGKRUTAN PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI DAN LOGISTIK YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018 - 2023 . 4(September), 229–240.
8. Mariani, D. (2022). *Memprediksi Financial distress Melalui Faktor Internal Pada Perusahaan Jasa Sub Sektor Property dan Real Estate*. 10(3). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v10i3.1441>
9. Muhadi, A. M., Ramli, A., Nurman, N., & Budiyanthi, H. (2024). *Analisis Financial distress pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022*. 2(4). <https://doi.org/10.30640/jmcbus.v2i4.3262>
10. Puji, E., Fatimah, F., & Sunaryo, D. (2022). *Analysis Of The Effect Of The Altman Z-Score Method On Financial distress*. 46–61. <https://doi.org/10.51601/ijersc.v3i1.254>
11. Purwantini, M., Yustrianthe, R. H., & Jati, B. P. (2023). *Studi Empiris Faktor Determinan Financial distress*. 7(4), 1271–1282. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1431>
12. Safira Cintyarani, & Nur Khusniyah Indrawati. (2024). *Prediksi Financial Distress Dengan Model Altman Z-Score dan Model Zmijewski X-Score Selama Pandemi Covid 19*. *Jurnal Management Risiko dan Keuangan*, 0(0), 385–394. <https://doi.org/10.21776/jmrk.2024.03.4.07>
13. Sahir, S. H. (2021). *Metodologi penelitian*. Penerbit KBM Indonesia.

DOI: <https://doi.org/10.69693/ijmst.v4i3.13161>

Lisensi: Creative Commons Attribution 4.0 International (CC BY 4.0)

14. Santoso, I., & Madiistriyatno, H. (2021). *Metodologi penelitian kuantitatif* (1 ed.). Indigo Media. [https://digilib.uin-suka.ac.id/eprint/50344/1/Metode Penelitian Kuantitatif %28Panduan Praktis Merencanakan%2C Melaksa.pdf](https://digilib.uin-suka.ac.id/eprint/50344/1/Metode%20Penelitian%20Kuantitatif%20Panduan%20Praktis%20Merencanakan%20Melaksa.pdf)
15. Saputra, D., & Nuryani, A. (2024). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score pada PT Indofarma Tbk Periode 2013-2022. *AMANAH: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 2(2), 92–108. <https://doi.org/10.70451/amanah.v2i2.114>
16. Zulfikar, R., Sari, F. P., Fatmayati, A., Wandini, K., Haryati, T., Jumini, S., Nurjanah, N., Annisa, S., Kusumawardhani, O. B., Mutiah, R., Linggi, A. I., & Fadilah, H. (2024). METODE PENELITIAN KUANTITATIF (TEORI, METODE DAN PRAKTIK). In E. Damayanti (Ed.), *CV WIDINA MEDIA UTAMA*. CV WIDINA MEDIA UTAMA.