
ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* DENGAN METODE ALTMAN Z-SCORE PADA PERUSAHAAN MEDIA DAN HIBURAN DI BEI 2021–2024

Ceisi Ikawati Mamonto¹; Herlina Rasjid²; Lanto Miriatin Amali³

Universitas Negeri Gorontalo^{1,2,3}

Email : cezikawati23@gmail.com¹; lina_rasjid@ung.ac.id²;
lantomiriatinamali@ung.ac.id³

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis *financial distress* menggunakan metode Altman Z-score pada perusahaan media dan hiburan yang terdaftar di BEI 2021-2024. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan media dan hiburan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024 sebanyak 18 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan sampel berjumlah 52. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi pustaka, dilakukan untuk mencari informasi tentang laporan keuangan perusahaan media dan hiburan 2021-2024. Penelitian ini menerapkan metode multivariate untuk menjelaskan informasi dan mengetahui tingkat *financial distress* dengan menggunakan metode Altman Z Score pada perusahaan industri media dan hiburan yang terdaftar di BEI periode 2021-2024. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kondisi *financial distress* pada perusahaan media dan hiburan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024 menunjukkan dinamika yang bervariasi dan fluktuatif. Hal ini mencerminkan adanya perbedaan yang signifikan antara perusahaan dengan kinerja keuangan yang stabil dan perusahaan yang menghadapi tekanan finansial. Perusahaan seperti PT. Media Nusantara Citra Tbk dan PT Surya Citra Media Tbk secara konsisten berada pada kategori non-distress menurut metode Altman Z-Score. Sebaliknya, ada perusahaan seperti PT. Mahaka Media Tbk, PT. Arkadia Digital Media Tbk dan PT. MNC Vision Networks Tbk yang menunjukkan gejala fluktuatif yang signifikan. Pada tahun 2021, perusahaan ini berada pada kategori grey area, namun pada periode 2022–2024, posisinya menurun ke kategori Distress.

Kata Kunci : *Altman Z-Score; Financial Distress*

ABSTRACT

This study aims to identify and analyze financial distress using the Altman Z-score method in media and entertainment companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2021-2024 period. The population used in this study was 18 media and entertainment companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2024 period. The sampling technique used in this study was a purposive sampling method with a sample size of 52. The data collection technique in this study used a literature study, conducted to find information on the financial reports of media and entertainment companies for the 2021-2024 period. This study applies a multivariate method to explain information and determine the level of financial distress using the Altman Z-score method in media and entertainment industry companies listed on the IDX for the 2021-2024 period. The results of this study indicate that the condition of financial distress in media and entertainment companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2021-2024 period shows varying and fluctuating dynamics. This reflects a significant difference between companies with stable financial performance and companies facing financial pressure. Companies such as PT. Media Nusantara Citra Tbk and PT Surya Citra Media Tbk consistently fall into the non-distress category according to the Altman Z-Score method. Conversely, companies like PT Mahaka Media Tbk, PT Arkadia Digital Media Tbk, and PT MNC Vision Networks Tbk have shown significant fluctuations. In 2021, these companies were in the gray area, but in the 2022–2024 period, their position declined to the distress category.

Keywords : *Altman Z-Score; Financial Distress*

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi yang cukup pesat didasari oleh adanya perubahan zaman yang selalu berinovasi guna mempermudah memenuhi kebutuhan manusia di dalamnya, perkembangan teknologi juga memunculkan persaingan yang ketat pada setiap lini bidang usaha termasuk pada perusahaan industri media dan entertainment. Perusahaan media dan entertainment merupakan perusahaan multiple segment yang bergerak dalam hal memproduksi, membagikan maupun memublikasikan informasi seperti film, musik, televisi, penerbitan, radio, internet dan iklan. Industri media dan entertainment atau sering disebut industri hiburan menjadi salah industri yang paling dinamis dan berubah dalam beberapa tahun terakhir sesuai dengan perubahan teknologi dan pasar yang sangat kompetitif telah menciptakan tantangan besar bagi setiap perusahaan-perusahaan dalam industri ini. Salah satu tantangan perusahaan media dan hiburan yaitu adanya peralihan penggunaan media konvensional ke media online atau streaming.

Seiring dengan perkembangan teknologi dan peralihan media konvensional seperti tv, radio, surat kabar dan dvd ke media streaming atau media online. Adanya perkembangan ini menjadi salah satu tantangan bagi perusahaan industri media dan entertainment untuk beradaptasi dan terus berinovasi. Persentase penggunaan media pada tahun 2023, secara keseluruhan, total jumlah penonton siaran di angka 20%, yang merupakan titik terendah baru. Secara tahun ke tahun, penggunaan siaran turun 5,4%. Penayangan melalui kabel hanya mencatatkan persentase pengguna sebesar 29,6%. Film layar lebar adalah satu satunya genre yang mengalami peningkatan jumlah penonton (0,5%), meskipun jumlah penontonnya turun 1,5%. Kemudian penggunaan media streaming menunjukkan persentase paling besar yaitu 38,7%. Lebih besarnya presentase media streaming daripada media konvensional (kabel) memperjelas adanya perubahan penggunaan teknologi dan pangsa pasar industri media dan entertainment. Perubahan ini juga secara langsung mengubah perilaku konsumen, sehingganya kebutuhan pasar lebih banyak mengarah ke media online daripada media konvensional, hal ini juga mempengaruhi kinerja industri media dan entertainment.

Kinerja industri media dan hiburan secara global pada tahun 2019 mampu menghasilkan pendapatan sebesar US\$2,1 triliun. Namun, pada tahun 2020, pendapatan industri media dan hiburan global mengalami penurunan sebesar 3,8% menjadi US\$2,0 triliun. Tahun 2022 menandai titik balik yang penting. Total pendapatan hiburan dan media global naik 5,4% pada tahun 2022, menjadi US\$2,32 triliun. Angka tersebut menunjukkan perlambatan tajam dari tingkat pertumbuhan 10,6% pada tahun 2021, ketika ekonomi dan industri global mulai pulih dari pergolakan yang disebabkan oleh pandemi covid-19. Kemudian pendapatan industri media dan hiburan global naik 5% menjadi US\$2,8 triliun pada tahun 2023, dikarenakan penggunaan dan adopsi layanan streaming terus meningkat, live sports dan pendapatan berbasis iklan

mendorong pertumbuhan seiring dengan meningkatnya persaingan industri. Gaming tetap menjadi salah satu sektor media dan entertainment dengan pertumbuhan tercepat 3 secara global. Acara langsung seperti bioskop global diproyeksikan kembali ketingkat pra-pandemi, sementara live music didorong oleh tur global. Perubahan model industri ini berdampak hingga tahun 2024 seiring dengan masifnya pertumbuhan Generative AI (Gen AI) dapat mendorong aliran pendapatan baru dan mengubah model bisnis pada industri media dan entertainment.

Pertumbuhan laba industri media dan hiburan di Bursa Efek Indonesia cukup fluktuatif. Pada tahun 2020, laba industri media dan entertainment Indonesia mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 36% dengan laba industri sebesar 1,83 triliun. Tahun ini terjadi peralihan penggunaan media konvensional ke media online dampak dari adanya pandemi covid-19, salah satunya yaitu penurunan laba dari industri pertelevisian. Kebijakan pemerintah yang mengharuskan operasional perusahaan dilakukan dari rumah membuat terhambatnya proses produksi hingga pemutusan hubungan kerja akibat kinerja perusahaan yang menurun. Perusahaan-perusahaan media dan entertainment masih melakukan penyesuaian kondisi pasar sehingga masih terjadi penurunan laba bersi seperti PT. MNC Sky Vision Tbk. Laba PT. MNC Sky Vision Tbk mengalami penurunan sebesar 17.83% atau sebesar 437 miliar, hal ini seiring dengan kondisi covid-19 yang mengakibatkan penurunan pada jumlah pelanggan. Industri media dan hiburan pada tahun 2021, mencatatkan pertumbuhan sebesar 56% dengan laba industri 2,874 triliun. Pemulihan media pasca covid-19 seperti televisi dan permintaan iklan digital yang terus meningkat, hal ini menjadi faktor utama pertumbuhan industri media dan hiburan pada tahun ini. Di Indonesia media yang dominan, mewakili 45% dari total iklan di tahun 2021. Kemudian pada tahun 2022, industri media dan entertainment mengalami penurunan laba sebesar 4% dari tahun sebelumnya dengan laba sebesar 2,769 triliun. Walaupun mengalami penurunan laba industri, tahun ini menandakan adanya peningkatan pembelian produk digital seperti live streaming, streaming musik dan acara TV. Pertumbuhan industri media dan hiburan mengalami penurunan pada tahun 2023 sebesar 23%. Hal ini dikarenakan penggunaan media konvensional menurun. Penurunan laba industri media dan entertainment ini berlanjut pada tahun 2024. Ditahun ini laba industri hanya sebesar 1,59 triliun atau mengalami penurunan sebesar 23% dari laba tahun sebelumnya. Adanya penurunan iklan, perubahan platform digital hingga disrupti teknologi baru atau perpindahan minat audiens dari media konvensional ke media online menjadi faktor adanya penurunan laba industri.

Ketidakpastian industri media dan entertainment ini, maka diperlukan analisis untuk memprediksi masalah-masalah keuangan perusahaan salah satu satunya dengan memprediksi masalah kesulitan keuangan (*financial distress*) yang dialami oleh perusahaan. Kondisi *financial distress* yang dialami oleh perusahaan perlu ditanggapi secara serius oleh manajemen

perusahaan agar perusahaan tersebut tidak mengalami kebangkrutan dikemudian hari. Salah satu metode yang digunakan adalah Altman Z-Score yang menganalisis rasio keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, laba ditahan, dan rasio pasar, sehingga dapat digunakan untuk menilai kesehatan perusahaan dan memprediksi potensi kebangkrutan.

Berdasarkan latar belakang ini peneliti ingin melakukan penelitian tentang Analisis *Financial Distress* dengan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Media Dan Hiburan Di BEI 2021–2024. Penelitian ini menjadi penting mengingat kemajuan teknologi yang sangat cukup pesat sehingga keuangan perusahaan media dan hiburan tetap stabil dalam menghadapi ketidakpastian serta perubahan kemajuan teknologi. Hasil penelitian ini menjadi sumber informasi untuk berbagai pihak terkait dengan kondisi keuangan perusahaan industri media dan entertainment yang terdaftar di BEI 2021-2024 dengan menggunakan metode Altman Z-Score. Kemudian penelitian ini juga bisa memperluas pembahasan dan memperkuat teori-teori yang telah ada sebelumnya tentang financial distress.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Teori sinyal (*signaling theory*) adalah salah satu teori dasar dalam memahami manajemen keuangan. Teori ini pertama kali dikemukakan pada tahun 1973 oleh Michael Spence. Menurut Spence (1973) dengan memberikan suatu sinyal, pemilik informasi berusaha memberikan informasi yang dapat digunakan oleh penerima. Secara umum, sinyal didefinisikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan dalam hal ini seorang manajer kepada pihak luar (*investor*). Sinyal ini bisa berbentuk, baik berwujud yang dapat diamati maupun yang harus dilakukan analisis lebih dalam untuk mengetahuinya (Gumati, 2018).

Teori ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan yang memiliki kualitas baik akan memberikan sinyal positif pada pasar, sehingga pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang baik dan buruk. Penggunaan teori sinyal bertujuan agar seorang manajer memberikan sinyal untuk mengurangi informasi yang tidak seimbang (Islamiyati & Meilandri, 2024). Jika manajemen mengetahui lebih banyak informasi mengenai situasi dan prospek perusahaan daripada investor, laporan keuangan atau pencatatan cadangan kebijaksanaan akan memberi sinyal. Kemudian, jika kondisi perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik, manajemen akan mencatat laporan keuangan untuk memastikan kondisi keuangan dan laba perusahaan saat ini dan masa depan lebih baik. Sebaliknya jika pertumbuhan keuangan perusahaan buruk, manajemen akan mencatat bahwa kondisi dan keuntungan perusahaan saat ini atau masa depan lebih buruk dibandingkan periode saat ini.

Teori ini memiliki keterkaitan dalam memprediksi financial distress suatu perusahaan. Jikalau analisis financial distress dilakukan serta memberikan hasil prediksi maka akan dapat

sinyal negatif dan sinyal positif (Aryani, 2022). Apabila hasil analisisnya menyimpulkan sinyal positif, artinya perusahaan diprediksi tidak memiliki atau bebas dari potensi financial distress. Sedangkan hasil analisis yang menunjukkan sinyal negatif, maka perusahaan tersebut disimpulkan memiliki potensi financial distress.

Financial Distres

Financial distress merupakan sebagai keadaan saat perusahaan berada ditahap turunnya kondisi keuangan sebelum kebangkrutan atau likuidasi di perusahaan (Sari dan Arif, 2020). Menurut Kartika dan Hasanudin, (2019) menjelaskan bahwa *financial distress* terjadi ketika aliran kas operasi suatu perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi berbagai kewajibannya. Kemudian, *financial distress* dimulai dari ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas (Usman dkk., 2024).

Model Altman Z-Score

Metode Altman Z-Score pertama kali ditemukan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968, sebagai metode dalam memprediksi kebangkrutan. Menurut Altman (1968), Altman Z-Score merupakan alat untuk memprediksi menurunnya masalah keuangan suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari beberapa rasio dan kemudian dimasukkan dalam suatu persamaan diskriminan. Z Score merupakan skor yang dihitung dari jumlah standar rasio keuangan, menunjukkan tingkat kemungkinan perusahaan akan bangkrut (Andriawan dan Salean, 2016). Model Altman Z-Score merupakan salah satu model analisis yang digunakan dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan (Affandi dan Meutia, 2021). Kemudian menurut Oliviana dan Pandin, (2023) menjelaskan bahwa Altman Z-Score ialah sesuatu model untuk memprediksi kebangkrutan ataupun kegagalan sesuatu perusahaan. Dasar pemikiran Altman memakai analisa diskriminasi bermula dari keterbatasan analisa rasio ialah metodologinya pada dasarnya bersifat sesuatu penyimpangan yang maksudnya tiap rasio diuji secara terpisah.

Penggunaan Metode Altman Z-Score untuk menganalisis financial distress suatu perusahaan dilakukan dengan menghitung beberapa rasio keuangan antara lain working capital to total assets (WCTA), retained earnings to total assets (RETA), earnings before interest and taxes to total assets (EBITTA), market value of equity to book value of total liabilities (MVEBVTI) (Goh, 2023).

Rasio Likuiditas

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek berupa hutang jangka pendek (Hutabarat, 2020). Menurut Brigham & Houston, (2014) menjelaskan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan kas perusahaan dan arus lainnya serta aset dengan kewajiban lancarnya.

Rasio likuiditas adalah kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi dan rasio ini mempengaruhi minat investor untuk menanamkan atau menginvestasikan dananya (Thoha & Hairunisa, 2022).

Working capital to total asset, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya (Hutabarat, 2020). Modal kerja ini sangat penting dimana dapat mendorong operasional perusahaan (Sari & Arif, 2020). Working capital atau modal kerja dihitung dari selisih antara aset lancar dan liabilitas lancar. Ketika modal kerja dibandingkan dengan total aset, rasio ini memberikan gambaran proporsional mengenai tingkat likuiditas perusahaan terhadap keseluruhan struktur asetnya.

Semakin tinggi nilai WCTA, semakin besar porsi aset perusahaan yang tersedia untuk mendukung operasional dan memenuhi kewajiban jangka pendek. Secara umum rasio working capital to total asset yang baik memiliki nilai lebih dari satu, artinya perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban jangka pendek (Hutabarat, 2020).

Rasio Laba Ditahan

Rasio laba ditahan atau retained earning to total assets berisi informasi tentang total keuntungan atau kerugian yang didapatkan oleh perusahaan dari kegiatan operasional dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan (Affandi & Meutia, 2021). Keuntungan perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden atau juga dapat ditahan. Dengan cukupnya dana laba ditahan, perusahaan dapat melakukan pengembangan usaha, pencairan keuntungan yang lebih tinggi sehingga meningkatkan kinerja perusahaan (Syahrullah et al., 2020).

Tingginya laba ditahan menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola keuntungan untuk memperluas investasi, meningkatkan kapasitas produksi, dan memperkuat modal tanpa risiko tambahan dari utang. Sebaliknya, rasio laba ditahan yang rendah dapat mengindikasikan bahwa perusahaan masih berada pada tahap awal atau mengalami ketidakstabilan laba sehingga lebih banyak mengandalkan pendanaan eksternal.

Rasio Profitabilitas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan (profitabilitas) pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu (Hanafi, 2018). Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan dengan menggunakan sumber sumber yang dimiliki perusahaan seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan (Sudana, 2009). Rasio ini merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dan meningkatkan kepercayaan shareholder (Komalasari & Yulazri, 2023).

Basic Earning Power, rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dengan menggunakan total aktiva yang dimiliki perusahaan (Sudana, 2009). Selain itu, rasio ini digunakan untuk mengukur evaluasi tingkat produktivitas aset sebenarnya dari perusahaan dengan membandingkan laba sebelum bunga dan pajak dengan total aset (Kurniawan, 2023). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak (Idi & Borolla, 2021). Secara umum, rasio ini memiliki standar 5%, artinya perusahaan dengan nilai rasio di atas standar dapat dinilai bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba perusahaan berdasarkan total aset.

Rasio Pasar

Market value of equity to book value of total liabilities merupakan rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya pada nilai buku ekuitas (Goh, 2023). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara nilai buku ekuitas dan total utang perusahaan. Sehingga rasio ini dapat digunakan untuk melihat bagaimana kemampuan suatu perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan tersebut dilikuidasi.

Nilai buku ekuitas diperoleh dengan menjumlahkan seluruh ekuitas dan total liabilities diperoleh dengan menjumlahkan liabilitas jangka pendek (utang jangka pendek) dan liabilitas jangka panjang (utang jangka panjang). Jika nilai rasio ini menurun, maka menggambarkan total utang perusahaan meningkat (Affandi & Meutia, 2021).

Analisis *financial distress* dengan metode Altman Z-Score dilakukan untuk melihat kondisi perusahaan media dan entertainment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Rasio keuangan menjadi indikator utama dalam menganalisis *financial distress*. Hasil perhitungan rasio keuangan yang mengindikasikan adanya akumulasi kerugian dan rendahnya laba ditahan memberikan sinyal negatif kepada investor, sehingga memperburuk persepsi risiko. Sebaliknya, perusahaan yang mampu menjaga profitabilitas dan likuiditas memberikan sinyal positif mengenai stabilitas keuangan jangka panjang. Industri media Indonesia yang tengah beradaptasi dengan transformasi digital menghadapi tantangan besar dalam menjaga struktur modal yang sehat. Oleh karena itu, manajemen modal kerja, diversifikasi sumber pendapatan, dan efisiensi biaya menjadi faktor kunci untuk menjaga keberlangsungan usaha.

METODE PENELITIAN

Metode adalah suatu cara kerja yang dapat digunakan untuk memperoleh sesuatu. Sedangkan metode penelitian dapat diartikan sebagai tata cara kerja di dalam proses penelitian, baik dalam pencarian data ataupun pengungkapan fenomena yang ada (Zulkarnaen, W., et al.,

2020). Penelitian ini mengaplikasikan teknik kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu (Sugiyono, 2019). Teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan penelitian yang dilakukan untuk mengukur dan menganalisis serta menyatakan secara numerik atau angka (Kurniawan, 2023). Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi pustaka, dilakukan untuk mencari informasi tentang laporan keuangan perusahaan media dan hiburan 2021-2024. Penelitian ini menerapkan metode multivariate untuk menjelaskan informasi dan mengetahui tingkat *financial distress* dengan menggunakan metode Altman Z Score pada perusahaan industri media dan hiburan yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan media dan entertainment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2024 sebanyak 18 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan sampel berjumlah 52 dengan 13 perusahaan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan studi pustaka, dilakukan untuk mencari informasi tentang laporan keuangan perusahaan media dan hiburan 2021-2024.

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Analisis Working Capital to Total Assets

Hasil rasio working capital to total asset pada perusahaan media dan entertainment memberikan dampak risiko financial distress. Dalam perspektif model prediksi kebangkrutan seperti Altman Z-Score, WCTA merupakan indikator awal yang mencerminkan ketahanan perusahaan terhadap tekanan keuangan jangka pendek. Penurunan yang konsisten dari 2021 hingga 2023 menunjukkan meningkatnya potensi perusahaan mengalami kesulitan likuiditas, karena modal kerja yang melemah dapat menghambat kemampuan operasional sehari-hari dan memperbesar risiko ketidakmampuan memenuhi kewajiban. Hal ini berpotensi memicu pergeseran perusahaan menuju zona financial distress jika tidak ditangani melalui strategi perbaikan arus kas, efisiensi biaya, atau optimalisasi aset lancar. Pemulihan pada 2024 menjadi sinyal positif bahwa perusahaan mulai memperbaiki struktur modal kerjanya, namun rasio yang masih relatif rendah mengindikasikan bahwa risiko distress belum sepenuhnya hilang dan tetap membutuhkan pengelolaan keuangan yang lebih hati-hati.

Analisis Retained Earnings to Total Assets

Hasil rasio retained earnings to total assets pada industri media dan entertainment selama periode 2021–2024 menunjukkan kondisi akumulasi laba ditahan yang masih lemah dan berada pada posisi negatif. Pada tahun 2021 hingga 2024 rasio ini mengalami perbaikan namun

tetap negatif dan masih berada di bawah titik nol. Pola ini menggambarkan bahwa perusahaan dalam industri tersebut belum memiliki akumulasi laba ditahan yang cukup untuk memperkuat struktur modal internal. Kenaikan bertahap menuju nilai yang kurang negatif menunjukkan adanya perbaikan kinerja laba, tetapi belum mencapai tingkat yang mampu menciptakan surplus modal ditahan.

Rasio RETA yang bernilai negatif mengandung makna bahwa laba yang dihasilkan perusahaan secara historis tidak mampu mengimbangi akumulasi kerugian, sehingga posisi laba ditahan menjadi defisit. Kondisi ini umumnya mencerminkan profitabilitas jangka panjang yang lemah atau struktur biaya yang tinggi sehingga laba yang diperoleh tidak cukup untuk menutup kerugian tahun-tahun sebelumnya. Dalam manajemen keuangan, rasio negatif juga mengindikasikan rendahnya kemampuan perusahaan untuk membiayai ekspansi atau kegiatan operasional menggunakan dana internal, sehingga ketergantungan terhadap pendanaan eksternal cenderung meningkat.

Dalam model Altman Z-Score, RETA merupakan indikator penting yang mencerminkan umur dan stabilitas laba perusahaan. Rasio yang terus berada pada wilayah negatif menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kapasitas laba historis yang lemah, sehingga lebih rentan terhadap tekanan keuangan. Defisit laba ditahan meningkatkan kemungkinan perusahaan memasuki fase distress karena kemampuan menyerap kerugian atau guncangan eksternal menjadi terbatas. Meskipun terjadi perbaikan pada 2024, nilai RETA yang masih negatif menunjukkan bahwa risiko distress belum sepenuhnya hilang dan perusahaan 74 perlu meningkatkan profitabilitas secara berkelanjutan untuk memperkuat posisi ekuitas serta mengurangi potensi krisis keuangan di masa mendatang.

Analisis Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets

Hasil rasio earnings before interest and taxes to total assets pada industri media dan entertainment selama periode 2021–2024 menunjukkan kinerja profitabilitas berbasis aset yang masih lemah dan berada pada posisi negatif. Hal ini menggambarkan bahwa efisiensi operasional perusahaan masih belum optimal, tetapi terdapat indikasi pemulihan yang mulai terlihat pada akhir periode pengamatan.

Rasio EBITTA yang bernilai negatif menandakan bahwa laba operasional perusahaan tidak cukup untuk menutupi biaya operasional sebelum bunga dan pajak, sehingga aktivitas inti perusahaan belum mampu menghasilkan pengembalian yang memadai dari aset yang dimiliki. Kondisi ini dapat muncul akibat pendapatan yang menurun, biaya operasional yang meningkat, atau penggunaan aset yang kurang produktif. Rasio negatif juga menunjukkan bahwa aset perusahaan belum memberikan kontribusi yang efektif terhadap penciptaan nilai tambah, sehingga produktivitas dan efisiensi manajerial masih menjadi tantangan utama.

EBITTA merupakan salah satu variabel penting dalam model prediksi kebangkrutan seperti Altman Z-Score. Rasio yang bernilai negatif secara konsisten mengindikasikan ketidakmampuan perusahaan menciptakan laba operasional, yang merupakan sinyal awal tekanan keuangan. Kemampuan menghasilkan laba operasional menjadi sangat penting untuk menjaga arus kas dan memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek. Ketika perusahaan gagal menghasilkan EBIT positif, risiko mengalami distress meningkat karena perusahaan berpotensi tidak memiliki kapasitas untuk menutup kewajiban keuangan, membiayai investasi, maupun mempertahankan keberlanjutan operasi. Meskipun terjadi perbaikan pada tahun 2024, nilai EBITTA yang masih negatif menunjukkan bahwa potensi risiko distress tetap ada dan perusahaan perlu melakukan efisiensi operasional serta optimalisasi pemanfaatan aset untuk memperkuat kinerja keuangan secara berkelanjutan.

Analisis Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities

Hasil rasio market value of equity to book value of total liabilities pada industri media dan entertainment selama periode 2021–2024 menunjukkan fluktuasi yang mencerminkan persepsi pasar terhadap kekuatan ekuitas perusahaan dibandingkan dengan total kewajiban yang harus ditanggung. Selama tahun 2021 sampai dengan 2023 nilai rasio ini mengalami penurunan hingga pada 2024 terjadi pemulihan yang mencerminkan perbaikan nilai pasar perusahaan dan peningkatan kapasitas ekuitas dalam menutupi kewajiban. Rasio MVEBVTL yang positif menandakan bahwa nilai pasar ekuitas perusahaan lebih tinggi daripada total kewajiban, sehingga perusahaan berada dalam posisi keuangan yang lebih sehat dari perspektif struktur modal. Rasio positif dan cukup tinggi menggambarkan bahwa investor menilai perusahaan memiliki prospek yang baik, modal sendiri yang kuat, serta tingkat risiko kebangkrutan yang lebih rendah. Dengan kata lain, ekuitas perusahaan memberikan bantalan (buffer) yang cukup besar untuk menyerap potensi kerugian atau tekanan keuangan. Rasio MVEBVTL memiliki dampak yang sangat penting terhadap financial distress. Rasio yang menurun dari 2021 hingga 2023 menunjukkan meningkatnya risiko distress karena berkurangnya kemampuan ekuitas untuk menutupi kewajiban, yang dapat terjadi akibat melemahnya kinerja pasar atau meningkatnya liabilitas. Hal tersebut membuat perusahaan lebih rentan terhadap tekanan keuangan jika terjadi guncangan operasional atau pasar yang signifikan. Namun, pemulihan pada 2024 menunjukkan bahwa risiko distress mulai menurun, seiring meningkatnya nilai ekuitas relatif terhadap liabilitas. Meskipun demikian, perusahaan tetap perlu menjaga stabilitas kinerja keuangan dan mempertahankan kepercayaan pasar, karena perubahan nilai ekuitas sangat sensitif terhadap dinamika industri dan kondisi makroekonomi. Analisis financial distress dengan metode Altman Z-Score dilakukan untuk melihat kondisi perusahaan media dan entertainment yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024. Rasio keuangan

menjadi indikator utama dalam menganalisis financial distress. Hasil perhitungan rasio keuangan yang mengindikasikan adanya akumulasi kerugian dan rendahnya laba ditahan memberikan sinyal negatif kepada investor, sehingga memperburuk persepsi risiko. Sebaliknya, perusahaan yang mampu menjaga profitabilitas dan likuiditas memberikan sinyal positif mengenai stabilitas keuangan jangka panjang. Industri media Indonesia yang tengah beradaptasi dengan transformasi digital menghadapi tantangan besar dalam menjaga struktur modal yang sehat. Oleh karena itu, manajemen modal kerja, diversifikasi sumber pendapatan, dan efisiensi biaya menjadi faktor kunci untuk menjaga keberlangsungan usaha.

Analisis *Financial Distress* Metode Altmant Z-Score

Hasil analisis menunjukkan bahwa secara umum kondisi keuangan perusahaan sektor media dan entertainment di Indonesia mengalami peningkatan yang cukup signifikan selama periode 2021–2024. Dari tiga belas perusahaan yang dianalisis, terdapat tujuh perusahaan yang berada dalam kategori non distress, yaitu PT MD Pictures Tbk, PT MNC Vision Networks Tbk, PT Intermedia Capital Tbk, PT Media Nusantara Citra Tbk, PT MNC Studio International Tbk, PT Surya Citra Media Tbk dan PT Tempo Intimedia Tbk. Kondisi ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut memiliki fundamental keuangan yang kuat, tingkat profitabilitas yang stabil, serta kemampuan adaptasi terhadap perubahan industri yang baik, terutama dalam menghadapi era digitalisasi media. Sementara itu, empat perusahaan lainnya berada dalam kategori grey area, seperti PT. Arkadia Digital Media Tbk, PT. Fortune Indonesia Tbk, PT. MNC Sky Vision Tbk dan PT. Visi Media Asia Tbk yang berarti posisi keuangannya belum sepenuhnya stabil dan masih memiliki risiko terhadap tekanan finansial. Perusahaan dalam kategori ini umumnya menghadapi kendala pada aspek efisiensi operasional, tingkat leverage, dan kemampuan mempertahankan margin laba. Kemudian perusahaan dengan kategori financial distress yaitu PT. Mahaka Media Tbk dan PT. Mahaka Radio Integra Tbk yang selama periode 2021-2024 masih kesulitan untuk memperbaiki keuangan perusahaan.

Secara sektoral, hasil ini mencerminkan adanya tren pemulihan keuangan yang positif di industri media dan entertainment setelah tekanan pandemi serta perubahan perilaku konsumsi masyarakat. Tidak ada perusahaan yang secara konsisten berada pada kategori distress berat selama empat tahun berturut-turut, menandakan keberhasilan sektor ini dalam melakukan restrukturisasi keuangan dan penyesuaian strategi bisnis. Meskipun demikian, masih terdapat tantangan bagi perusahaan di kategori grey area untuk memperkuat posisi keuangannya agar dapat mencapai kondisi non-distress. Dengan demikian, secara keseluruhan, periode 2021–2024 dapat dikatakan sebagai fase konsolidasi dan pemulihan bagi industri media dan entertainment, dengan prospek keuangan yang semakin stabil dan berkelanjutan di masa mendatang.

KESIMPULAN

Industri media dan hiburan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024 menghadapi kondisi keuangan yang beragam, dengan sebagian perusahaan berada pada posisi non-distress yang stabil dan sebagian lainnya mengalami fluktuasi hingga masuk kategori distress. Perusahaan besar yang mampu beradaptasi dengan transformasi digital serta mengelola modal kerja dan profitabilitas dengan baik cenderung lebih tahan terhadap risiko kesulitan keuangan. Sebaliknya, perusahaan yang masih bergantung pada model bisnis konvensional dan memiliki akumulasi kerugian menunjukkan kerentanan yang tinggi terhadap financial distress. Temuan ini menegaskan bahwa kemampuan manajemen dalam menjaga likuiditas, memanfaatkan aset secara optimal, dan menjaga kepercayaan pasar merupakan faktor kunci bagi keberlangsungan dan stabilitas keuangan perusahaan media dan hiburan.

Penelitian ini disarankan untuk menambah model yang lain guna dapat dijadikan perbandingan, menambah wawasan serta memperdalam ilmu dalam menganalisis laporan keuangan perusahaan yang akan diteliti untuk memprediksi posisi keuangan perusahaan masa sekarang maupun masa mendatang. Kemudian bagi perusahaan, disarankan agar perusahaan memperbaiki kemampuan manajerial perusahaan untuk lebih profesional dan mampu cepat beradaptasi atas dinamika dan perubahan yang terjadi dilingkungan serta melakukan evaluasi untuk mengoptimalkan kinerja keuangan suatu perusahaan yang dapat menyebabkan *financial distress* bahkan kebangkrutan pada perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aryani, E. M. (2022). Analisis Komparaso Model Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski Untuk Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Properti dan Real Estate yang Terdaftar Di ISSI Periode 2018-2020. Skripsi Intitut Agama Islam Negeri Kudus.
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis And The Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*, XXIII(4).
- Andriawan, N. F., & Salean, D. (2016). Analisis Metode Altman Z-Score Sebagai Alat Prediksi Kebangkrutan Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 1(April), 67–82.
- Affandi, M. R., & Meutia, R. (2021). Analisis Potensi Financial Distress Dengan Menggunakan Altman Z Score Pada Perusahaan Penerbangan (Dampak Pandemi Covid-19 Dengan Penutupan Objek Wisata Dan Psbb). *Jurnal Manajemen Indoensia*, 6(1), 40–63. <http://ojs.unimal.ac.id/index.php/jmind>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. (14th ed.). Salemba Empat.
- Goh, T. S. (2023). *Monograf : Financial Distress (Pertama)*. Indomedia Pustaka.
- Gumati, T. A. (2018). *Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan*. *Manajemen Usahawan Indonesia*, 38, 0–29.
- Hanafi, M. M. (2018). *Manajemen Keuangan (2nd ed.)*. BPFE-YOGYAKARTA.
- Hutabarat, F. (2020). *ANALISIS KINERA KEUANGAN PERUSAHAAN (G. Puspitasari (ed.))*. Penerbit Desanta Muliavisitama.

- Idi, C. M., & Borolla, J. D. (2021). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score pada PT. Golden Plantation Tbk. Periode 2014-2018. *Jurnal Aplikasi Kebijakan Publik & Bisnis*, 2(2).
- Islamiyati, D., & Meilandri, D. (2024). Mendeteksi Financial Distress Dengan Metode Z-Score Dan Springate (Studi Pada Perusahaan Lq45 Yang 82 Comparison Of Z-Score And Springate Accuracy To Detect Financial Distress (Study on LQ45 Companies Listed on the IDX in 2021-2023). *JAMHI : Jurnal Akuntansi Manajemen Hukum Informatika*, 1(2), 23–36.
- Kurniawan, R. (2023). Analisis Financial Distress dengan Metode Z-Score Altman pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. *Jurnal Inovasi Akuntansi*, 1, 138–148. <https://doi.org/10.36733/jia.v1i2.7591>
- Kartika, R., & Hasanudin. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, Dan Transportasi Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 15(1), 1–16.
- Komalasari, D. N., & Yulazri. (2023). Pengaruh Pengungkapan Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 6(2), 470–479.
- Oliviana, N., & Pandin, M. Y. R. P. (2023). Analisis Financial Distress Dengan Menggunakan Metode Altmn Z-Score Dan Springate S-Score Pada Perusahaan Sub Sektor Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017 – 2021. *Journal of Student Research*, 1(2), 334–346. <https://doi.org/10.55606/jsr.v1i2.1005>
- Sari, N. R., & Arif, M. F. (2020). Mendeteksi Financial Distress dengan Model Altman Z- Score. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Humanika*, 10(1), 93–102.
- Sudana, I. M. (2009). *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktik* (1st ed.). Airlangga University Press.
- Sugiyono. (2019). *Statistika untuk penelitian*. In Alfabeta (30th ed., p. 390). Alfabeta.
- Syahrullah, M., Elsy, M. A. W., & Lisman, M. (2020). MODEL PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN.
- Thoha, M. N. F., & Hairunisa, L. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *International Journal Of Social And Management Studies (Ijosmas)*, <https://doi.org/10.26858/jm.v3i1.44748>
- Usman, N., Yunita, B. D., Islami, N. F., Nangsih, K. T. K., Asaff, R., & Aris, L. A. (2024). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z Score Pada PT Sepatu Bata Tbk Periode 2021-2023. *Bongaya Journal of Research in Management*, bongaya.ac.id/index.php/BJRM 7(2), 21–28. <https://ojs.stiem>
- Zulkarnaen, W., Fitriani, I., & Yuningsih, N. (2020). Pengembangan Supply Chain Management Dalam Pengelolaan Distribusi Logistik Pemilu Yang Lebih Tepat Jenis, Tepat Jumlah Dan Tepat Waktu Berbasis Human Resources Competency Development Di KPU Jawa Barat. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi)*, 4(2), 222-243. <https://doi.org/10.31955/mea.vol4.iss2.pp222-243>.

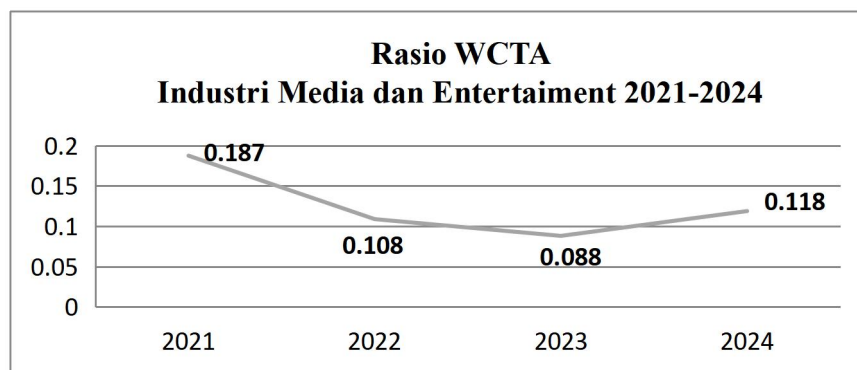
GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL

Tabel 4.10 Kategori Financial Distress Perusahaan Media dan Entertainment Periode 2021-2024

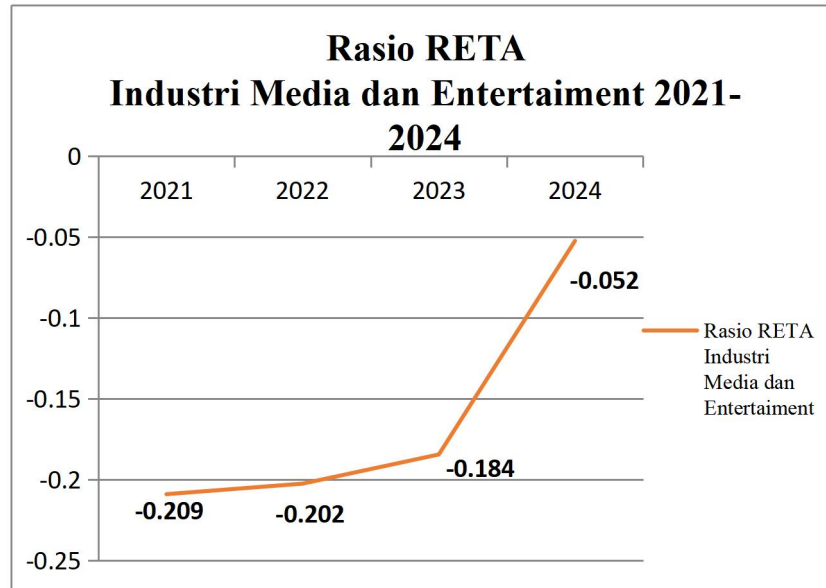
No	Nama Perusahaan	Kode Emiten	Kategori Dominan (2021–2024)	Kesimpulan Umum
1	PT Mahaka Media Tbk	ABBA	Financial Distress	Selama empat tahun berada dalam kondisi keuangan tidak stabil, dengan potensi risiko tinggi dan belum menunjukkan adanya pemulihan.
2	PT Arkadia Digital Media Tbk	DIGI	Grey Area	Mengalami peningkatan dari distress menuju grey area dan berpotensi sehat, namun belum sepenuhnya stabil.

3	PT MD Pictures Tbk	FILM	Non-Distress	Menunjukkan kinerja yang terus membaik dan berada pada posisi keuangan yang sehat.
4	PT Fortune Indonesia Tbk	FORU	Grey Area	Berada di kondisi antara sehat dan tidak sehat, menunjukkan fluktuasi tanpa perbaikan yang kuat.
5	PT MNC Vision Networks Tbk	IPTV	Non-Distress	Kondisi keuangan kuat dan stabil, termasuk dalam kategori sehat selama empat tahun.
6	PT Mahaka Radio Integra Tbk	MARI	Financial Distress	Stabil di posisi financial distress, belum menunjukkan perbaikan signifikan dari sisi profitabilitas.
7	PT Intermedia Capital Tbk	MDIA	Non-Distress	Terjadi peningkatan kinerja yang konsisten dan berhasil menjaga kesehatan finansial.
8	PT Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	Non-Distress	Konsisten dalam kondisi sehat setiap tahun, menunjukkan kinerja keuangan terbaik di sektor ini.
9	PT MNC Studio International Tbk	MSIN	Non-Distress	Mengalami peningkatan signifikan menuju stabilitas dan termasuk perusahaan dengan kinerja terbaik.
10	PT MNC Sky Vision Tbk	MSKY	Grey Area	Menunjukkan pemulihan bertahap, namun belum sepenuhnya mencapai kondisi sehat.
11	PT Surya Citra Media Tbk	SCMA	Non-Distress	Stabil dan sehat secara finansial selama empat tahun berturut-turut.
12	PT Tempo Intimedia Tbk	TMPO	Non-Distress	Kondisi keuangan stabil dalam kategori sehat selama empat tahun.
13	PT Visi Media Asia Tbk	VIVA	Grey Area	Masih berisiko, dengan kinerja yang belum mampu keluar dari zona ketidakpastian keuangan.

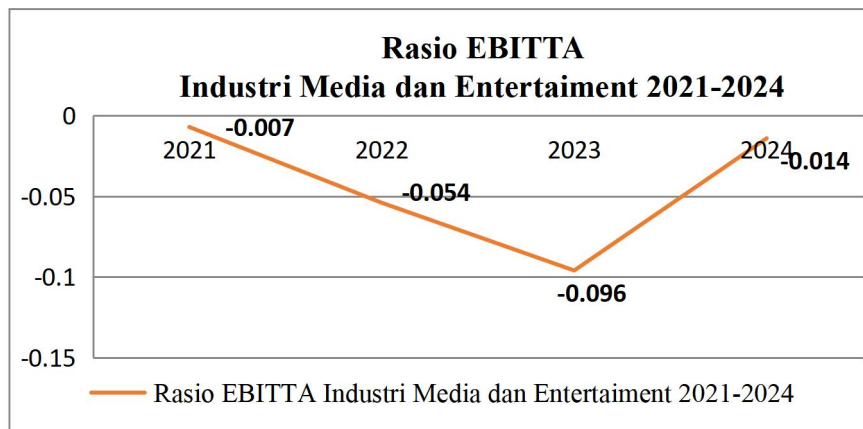
Sumber: Data diolah, 2025



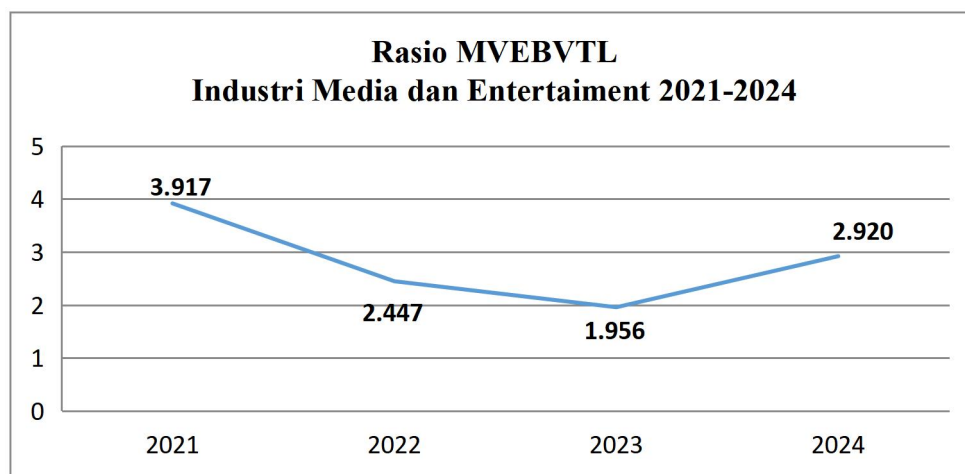
Gambar 4.1 Rasio WCTA Industri Media dan Entertainment 2021-2024
Sumber Data Diolah, 2025



Gambar 4.2 Rasio RETA Industri Media dan Entertainment 2021-2024
Sumber: Data diolah, 2025



Gambar 4.3 Rasio EBITTA Industri Media dan Entertainment 2021-2024
Sumber: Data diolah, 2025



Gambar 4.4 Rasio MVEBVTI Industri Media dan Entertainment 2021-2024
Sumber: Data diolah, 2025