ECOTECHNOPRENEUR:
Journal Economics Technology & Entrepreneur
http://azramedia-indonesia.azramediaindonesia.com/index.php/ecotechnopreneur/index
DOI : https://doi.org/10.62668/ecotechnopreneur.v5i03.2912
Email : info@azramediaindonesia.com

Open Access

Analisis Metode *Altman Z-Score* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sub-Sektor Media Dan Hiburan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024

Yestira Rosalinda Jeni Tanesib*, Sutiman
Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Banten, Indonesia
Corresponding Author: yestira23@gmail.com

Info Article
Received:
03 Juli 2026
Revised:
07 Agustus 2026
Accepted:
01 September 2026
Available Online:
30 September 2026
Published:
30 September 2026

Keywords:
Altman Z-Score, Financial Distress, TV Company, Media and Entertainment.
Kata Kunci:
Altman Z-Score, Zona Kebangkrutan, Perusahaan TV, Media dan Hiburan.

©2026 The Authors.
Licensed under a Creative Commons Attribution ShareAlike 4.0 International License

Abstract: *This study evaluates the bankruptcy risk of Free-to-Air (FTA) media companies on the IDX for the 2020–2024 period using the Modified Altman Z-Score model. Using purposive sampling, the research focuses on three industry leaders: PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN), PT Surya Citra Media Tbk (SCMA), and PT Visi Media Asia Tbk (VIVA). The secondary data from annual financial statements evaluates four key financial ratios: WCTA, RETA, EBITTA, and BVEBVD. The results highlight a clear contrast in financial health. MNCN and SCMA consistently maintained positive scores over the five-year period, securing their position in the safe zone. In contrast, VIVA repeatedly posted negative values, reflecting severe financial distress and placing the company in the bankruptcy zone. Ultimately, the Modified Altman Z-Score model proves to be an efficient early warning tool for assessing financial resilience and vulnerability in the media sector amid ongoing market disruptions.*

Abstrak: Penelitian ini mengevaluasi risiko kebangkrutan perusahaan media Free-to-Air (FTA) di BEI periode 2020–2024 menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi. Teknik *purposive sampling* diterapkan pada tiga penguasa pasar: PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN), PT Surya Citra Media Tbk (SCMA), dan PT Visi Media Asia Tbk (VIVA). Analisis data sekunder dari laporan keuangan tahunan mengukur empat rasio finansial utama: WCTA, RETA, EBITTA, dan BVEBVD. Hasil studi menunjukkan ketimpangan kondisi keuangan yang signifikan. MNCN dan SCMA mempertahankan kinerja positif secara konsisten selama lima tahun, menempatkan keduanya dalam kategori zona aman. Sebaliknya, VIVA terus mencatatkan nilai negatif sepanjang periode pengamatan, mengindikasikan kondisi kritis yang menempatkannya pada zona kebangkrutan. Secara keseluruhan, metode Altman Z-Score terbukti efektif sebagai instrumen deteksi dini untuk memetakan daya tahan dan tingkat kerentanan finansial industri media dalam menghadapi dinamika serta disrupsi pasar.

PENDAHULUAN

Perusahaan pertelevisian atau industri media televisi secara umum diartikan sebagai lembaga atau organisasi bisnis yang bergerak di bidang pemancarluasan siaran berupa gambar dan suara (audio-visual) menggunakan spektrum frekuensi radio melalui udara, kabel, atau media lainnya untuk diterima secara serentak oleh masyarakat luas. Menurut Undang-undang nomor 32 tahun 2002, tentang perusahaan pertelevisian yang beroperasi sebagai lembaga penyiaran (baik Publik, Swasta, Komunitas, maupun Berlangganan) wajib memiliki Izin Penyelenggaraan Penyiaran (IPP), memenuhi standar teknik, serta tunduk pada pengawasan isi siaran oleh Komisi Penyiaran Indonesia (KPI). Perusahaan televisi diwajibkan menjalankan fungsi informasi, pendidikan, hiburan yang sehat, kontrol sosial, serta budaya dan ekonomi, dengan keharusan menjaga kepemilikan modal agar tidak terjadi monopoli serta menjamin keberagaman isi siaran *(diversity of content)* dan keberagaman kepemilikan *(diversity of ownership)*.

Perusahaan pertelevisian adalah perusahaan-perusahaan yang usahanya menjalankan kegiatan usaha di bidang media berbasis iklan serta memproduksi dan mendistribusikan berbagai konten dengan menggunakan media televisi (Hanifah, dkk., 2024). Berdasarkan penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa Perusahaan pertelevisian adalah organisasi bisnis media berbasis iklan dan konten audio-visual yang memancarluaskan siaran kepada masyarakat luas melalui spektrum frekuensi radio, kabel, atau media lainnya. Beroperasi sebagai lembaga penyiaran (Publik, Swasta, Komunitas, atau Berlangganan), perusahaan ini wajib mengantongi Izin Penyelenggaraan Penyiaran (IPP), memenuhi standar teknis, serta tunduk pada pengawasan Komisi Penyiaran Indonesia (KPI). Perusahaan pertelevisian di Indonesia didominasi oleh beberapa pelaku usaha besar yang memiliki peran sentral dalam penyebaran informasi dan hiburan bagi masyarakat. Dalam konteks pembahasan ini, perhatian secara khusus diarahkan pada tiga perusahaan media pertelevisian swasta besar yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia, yaitu PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN), PT Surya Citra Media Tbk (SCMA), dan PT Visi Media Asia Tbk (VIVA). Ketiga entitas bisnis tersebut dipilih karena mewakili dinamika pasar penyiaran nasional serta memiliki rekam jejak operasional yang signifikan dalam industri media tanah air.

Secara umum, Perusahaan pertelevisian sangat mengandalkan pendapatan dari

iklan serta membutuhkan biaya operasional yang sangat tinggi untuk produksi konten, pemeliharaan infrastruktur transmisi, dan hak siar. Ketika terjadi arus digitalisasi (seperti migrasi ke siaran digital/ASO) dan penurunan pemirsa akibat beralihnya penonton serta pengiklan ke media digital/platform streaming, pendapatan stasiun TV dapat merosot secara signifikan. Dampaknya, perusahaan televisi kesulitan menutup beban tetap *(fixed costs)* dan kewajiban utangnya, sehingga profitabilitas menurun, arus kas menjadi minus, dan risiko *financial distress* meningkat. Menurut Suprayitno, dkk. (2019:145) *Financial Distress* adalah masalah likuiditas yang sangat parah yang tidak bisa dipecahkan tanpa perubahan ukuran dari operasi atau struktur perusahaan. Kondisi yang paling mudah dilihat dari perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah pelanggaran komitmen pembayaran hutang diiringi dengan penghilangan pembayaran dividen terhadap investor dan juga saat arus kas perusahaan kurang dari jumlah porsi hutang jangka panjang yang telah jatuh tempo. Suatu perusahaan sedang mengalami *financial distress* jika perusahaan tersebut selama dua tahun berturut-turut mempunyai laba bersih negatif (Carolina, dkk. 2018 : 191).

Ada berbagai macam model sebagai system peringatan dini *(early warning system)* sebelum terjadinya *financial distress* dalam upaya mengantisipasi terjadinya kondisi kebangkrutan perusahaan, diantaranya adalah model Altman Z-Score. Menurut Budi Kurniawan & M Firdausy, (2018:91) Model Altman dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dan mengetahui kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan dating menggunakan komponen rasio dalam rumus Z-Score sebagai alat prediksi kebangkrutan, rasio-rasionya adalah *Working Capital to Total Asset, Retained Earnings to Total Assets, Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets dan Book Value of Equity to Book Value of Debt*. Pengukuran efektivitas model Altman Z-Score oleh perusahaan atau analis keuangan umumnya dilakukan melalui metode backtesting (Pengujian Historis). Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan hasil skor prediksi Z-Score di masa lalu terhadap di masa riil perusahaan, Apakah perusahaan berada dizona rawan mengalami kebangkrutan, restrukturisasi utang, atau delisting, dan perusahaan yang tetap bertahan. Evaluasi ini diukur menggunakan tingkat akurasi prediksi serta rasio kesalahan, khususnya meminimalkan prediksi perusahaan aman pada perusahaan yang gagal, dan prediksi gagal pada perusahaan sehat.

Kemampuan empat rasio dalam mengukur indikator *financial distress*, dinilai sangat efektif untuk memberikan potret makro mengenai kesehatan finansial secara

menyeluruh. Namun, jika ditinjau secara operasional yang mendalam, empat rasio ini tidak dapat menangkap aspek detail seperti volatilitas arus kas harian, struktur jatuh tempo utang jangka pendek yang kompleks, manajemen modal kerja yang spesifik, maupun ketahanan terhadap guncangan eksternal mendadak karena sifat datanya yang berbasis laporan keuangan periodik. Manajemen perusahaan dapat menilai potensi financial distress perusahaannya dengan menilai kinerja keuangan perusahaan. Menurut Olanda, dkk (2019), penilaian kinerja keuangan dilakukan dengan maksud untuk membandingkan dan mengetahui keberhasilan suatu perusahaan mengelola keuangan yang dicapai pada tahun berjalan maupun tahun sebelumnya. Penilaian dan analisis kinerja keuangan dapat menggunakan data pada laporan keuangan suatu perusahaan. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2014), dalam PSAK 1 tentang Penyajian Laporan Keuangan, data laporan keuangan yang dapat digunakan dalam kinerja keuangan perusahaan adalah informasi mengenai aset, kewajiban, modal, pendapatan, dan laba perusahaan yang terdapat dalam laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi. Untuk memberikan gambaran yang multi aspek mengenai struktur keuangan perusahaan sampel selama periode penelitian, berikut disajikan ringkasan Laporan Posisi Keuangan yang meliputi total aset, total liabilitas, total ekuitas dan laba bersih dari PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN), PT Surya Citra Media Tbk (SCMA), dan PT Visi Media Asia Tbk (VIVA) tahun 2020-2024 pada tabel berikut :

Tabel 1. Data Posisi Laporan PT Media Nusantara Citra Tbk,
PT Surya Citra Media Tbk, dan PT Visi Media Asia Tbk. Periode 2020-2024

Nama Perusahaan	Tahun	Total Aset	Total Utang	Total Ekuitas	Laba Bersih
MNCN	2020	18.923	4.461	14.461	1.871
	2021	20.874	3.116	17.757	2.629
	2022	22.421	2.512	19.908	2.244
	2023	22.765	1.844	20.921	1.091
	2024	24.642	2.061	22.581	1.141
SCMA	2020	6.766	2.870	3.896	1.150
	2021	9.913	2.452	7.461	1.337
	2022	11.075	2.365	8.709	679
	2023	11.052	2.569	8.482	155
	2024	10.815	2.459	8.356	485
VIVA	2020	8.584	8.369	214	- 809
	2021	8.573	9.190	- 617	- 883
	2022	8.873	10.457	- 1.584	- 1.719
	2023	7.876	12.999	- 5.122	- 3.383
	2024	6.508	7.281	- 772	4.342

Sumber : Laporan Keuangan PT MNCN, PT SCMA, dan PT VIVA

Kondisi kesehatan finansial dari ketiga perusahaan sampel tersebut menunjukkan ketidakstabilan yang signifikan dan memerlukan perhatian mendalam. Berdasarkan

data laporan keuangan periode 2020-2024 PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) menunjukkan adanya pembengkakan biaya atau beban pergeseran pasar digital yang mulai mengurangi nilai profitabilitas. Tren serupa dialami oleh PT Surya Citra Media Tbk (SCMA), yang meskipun memiliki struktur modal kuat namun laba bersihnya tidak stabil dan cenderung menurun. Sementara itu, kondisi paling kritis terlihat pada PT Visi Media Asia Tbk (VIVA) yang secara konsisten membukukan kerugian bersih sejak tahun 2020. Kerugian VIVA yang membengkak disertai dengan posisi ekuitas yang terus tergerus menjadi negatif memberikan sinyal kuat adanya risiko kebangkrutan atau financial distress.

Penelitian ini mengacu dan mengadopsi kerangka pemikiran dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hanifah Safitri, Nurmala, dan Depita Anggraini dalam jurnal berjudul "Analisis Prediksi Financial Distress Perusahaan Pertelevisian yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023 (Studi pada PT Media Nusantara Citra Tbk dan PT Surya Citra Media Tbk)." Meskipun menggunakan metode analisis yang sama, penelitian ini memperbarui cakupan periode pengamatan menjadi tahun 2020–2024 serta memperluas cakupan objek penelitian pada sub-sektor media dan hiburan termasuk penambahan PT Visi Media Asia Tbk (VIVA) guna memberikan evaluasi kesehatan keuangan yang lebih komprehensif dan mutakhir di tengah dinamika industri penyiaran terkini. Berdasarkan latar belakang tersebut, peneliti merumuskan permasalahan sebagai berikut : Apakah indikator rasio keuangan Altman Z-Score dapat mengindikasikan kondisi dan risiko financial distress pada perusahaan sub-sektor media dan hiburan di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024?

METODE

Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Penggunaan metode kuantitatif didasari oleh analisis data laporan keuangan tahunan dalam bentuk numerik dari perusahaan sub-sektor media dan hiburan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesian (BEI) selama periode 2020-2024. Proses pengumpulan data dilakukan secara online melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id , serta situs resmi masing-masing perusahaan sub-sektor televisi yang menjadi sampel dalam penelitian ini, yaitu: Media Nusantara Citra (MNCN) www.mnc.co.id , Surya Citra Media (SCMA) www.scm.co.id , dan Visi Media Asia (VIVA) www.viva.co.id. Menurut Sugiyono (2021:215) berpendapat “populasi adalah jumlah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek dan karakteristik yang ditetapkan

oleh peneliti dan kemudian ditarik kesimpulannya". Berdasarkan data resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI), terdapat total 17 perusahaan yang bergerak di sub-sektor media dan hiburan.

Menurut Sugiyono (2021:127) berpendapat "Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi". Penentuan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan pertelevisian (perusahaan yang dalam kegiatan usahanya memiliki stasiun televisi) yang selama 5 tahun berturut-turut yaitu periode 2020-2024 terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu sebanyak 3 perusahaan yaitu PT Media Nusantara Citra Tbk, PT Surya Citra Media Tbk, dan PT Visi Media Asia Tbk. Menurut Sugiyono (2021) "Dalam penelitian kuantitatif analisa data merupakan kegiatan pengumpulan data dari sumber-sumber yang diperoleh". Menurut Rudianto (2013) dalam S.F Wahyuni menyatakan bahwa Analisis Z-Score pertama kali dikemukakan oleh Edward I Altman pada tahun 1968 sebagai hasil dari penelitiannya. Setelah menyeleksi 22 rasio keuangan, ditemukan 5 rasio yang dapat dikombinasikan untuk melihat perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut.

Altman melakukan beberapa penelitian dengan objek perusahaan yang berbeda kondisinya. Karena itu, Altman menghasilkan beberapa rumus yang berbeda untuk digunakan pada beberapa perusahaan dengan kondisi yang berbeda. Model ini menekankan pada profitabilitas sebagai kompenen yang paling berpengaruh terhadap kebangkrutan. Untuk industri jasa dan non-manufaktur seperti emiten sub-sektor media penerapan model *Altman Z-Score* Modifikasi menjadi pilihan yang paling relevan karena mengeliminasi variabel perputaran total aset X5 guna menetralkan efek sensitivitas industri. Berikut Rumus *Altman Z-Score* Modifikasi Untuk Perusahaan Non-manufaktur di pasar Negara berkembang :

$$\mathbf{Z'' = 3.25 + 6.56X1 + 3.26X2 + 6.72X3 + 1.05X4}$$

Keterangan :

Z'' = Nilai *Altman Z-Score* Modifikasi

X1 = *Working Capital to Total Assets* (WCTA)

X2 = *Retained Earning to Total Assets* (RETA)

X3 = *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* (EBITTA)

X4 = *Book Value of Equity to Book Value of Total Debt* (BVEBVD)

Hasil perhitungan dari pengintegrasian keempat rasio tersebut menghasilkan skor komposit yang kemudian dikelompokkan ke dalam batas klasifikasi tingkat risiko keuangan *(Zone of Discrimination)*. Pembagian tingkatan kriteria zonasi kondisi korporasi ini dikategorikan melalui acuan standar penilaian Edward I. Altman, yaitu:

- *Z*" > 2,99 : Kategori Sehat *(Safe Zone)*, menunjukkan perusahaan berada dalah kondisi keuangan yang baik dan tidak berisiko mengalami kebangkrutan.
- 1,81 – 2,99 : Kategori Area Abu-abu *(Grey Zone)*, menunjukkan perusahaan dalam kondisi rawan, tidak sehat namun belum dapat dikatakan bangkrut, sehingga memerlukan penanganan manajemen yang serius.
- *Z*" < 1,81 : Kategori Kesulitan Keuangan *(Distress Zone)*, Menunjukkan perusahaan mengalami tekanan finansial yang akut dan berpotensi tinggi menghadapi kebangkrutan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Selama periode 2020 hingga 2024, pergerakan nilai Altman Z-Score PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) menunjukkan fluktuasi yang merefleksikan bagaimana perusahaan beradaptasi di tengah tekanan industri penyiaran dan pergeseran tren media digital. Melalui perhitungan empat rasio utama yang mencakup tingkat likuiditas modal kerja, akumulasi laba ditahan, efisiensi operasional aset, hingga ketahanan solvabilitas ekuitas terhadap total utang gambaran riil mengenai posisi kesehatan keuangan perusahaan dapat terlihat secara bertahap. Rekapitulasi lengkap dari hasil perhitungan komponen rasio beserta tren skor akhir MNCN selama lima tahun pengamatan disajikan pada Tabel berikut:

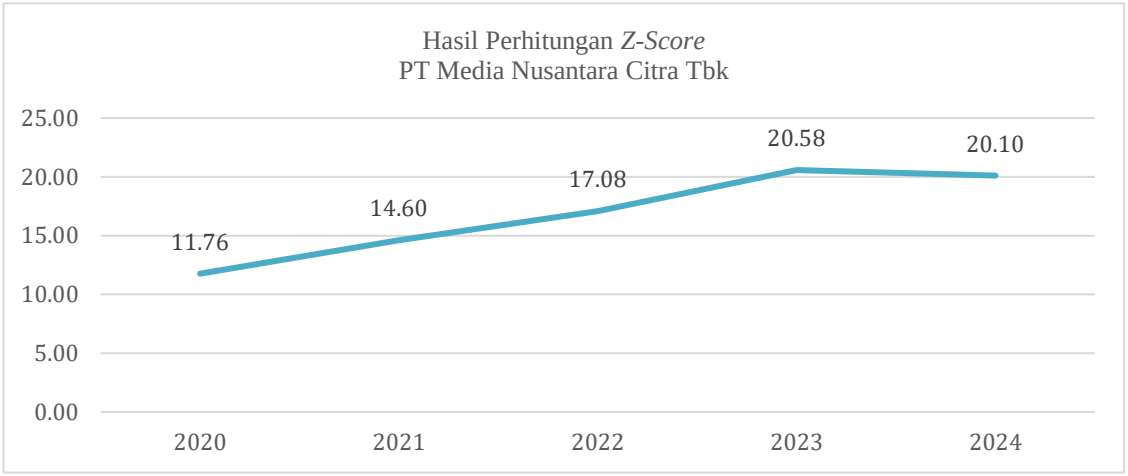
Tabel 2. Hasil Perhitungan *Altman Z-Score*
PT Media Nusantara Citra Tbk. Periode 2020-2024

Tahun	X1	X2	X3	X4	*Z-Score*	Prediksi
2020	0,33	0,66	0,12	3,24	11,76	Safe
2021	0,34	0,71	0,16	5,70	14,60	Safe
2022	0,34	0,75	0,12	7,92	17,08	Safe
2023	0,38	0,78	0,06	11,34	20,58	Safe
2024	0,38	0,76	0,05	10,95	20,10	Safe

Sumber : Data Diolah (2025)

Berdasarkan hasil perhitungan Altman Z-Score pada PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) periode 2020–2024, kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan menunjukkan tren yang sangat kuat dan stabil berada di zona aman (Safe). Hal ini

tercermin dari nilai akhir Z-Score yang terus meningkat dari 11,76 pada tahun 2020 hingga mencapai puncaknya di angka 20,58 pada tahun 2023, sebelum sedikit menyesuaikan diri ke angka 20,10 pada tahun 2024. Stabilitas ini didorong oleh pertumbuhan positif pada komponen likuiditas modal kerja (X1), akumulasi laba ditahan (X2), serta penguatan solvabilitas ekuitas terhadap total kewajiban (X4) yang mampu menopang penurunan tipis pada produktivitas aset operasional (X3) di tahun-tahun akhir pengamatan. Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai fluktuasi dan tren pertumbuhan tersebut, pergerakan nilai Altman Z-Score PT Media Nusantara Citra Tbk selama periode 2020-2024 dapat dilihat melalui visualisasi grafik pada gambar berikut:



Grafik 1. Hasil Perhitungan *Altman Z-Score* PT Media Nusantara Citra Tbk.

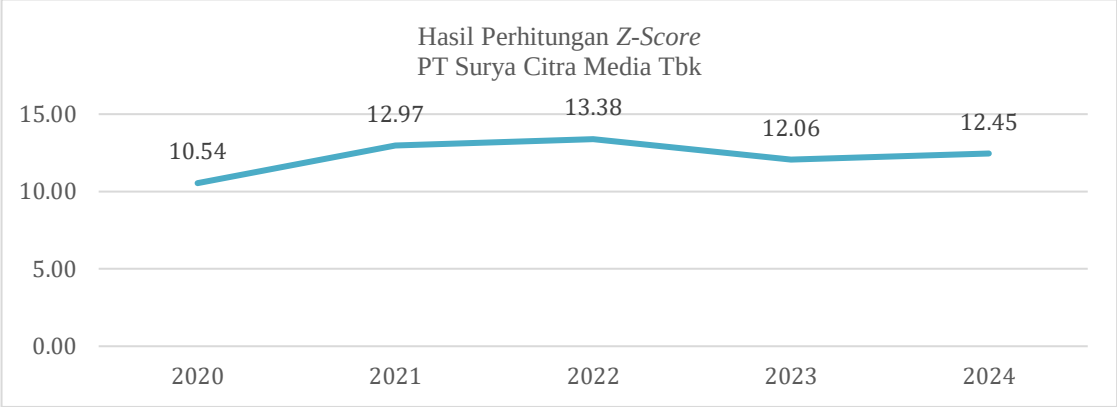
Berdasarkan grafik pergerakan Altman Z-Score PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) sepanjang periode 2020 hingga 2024, terlihat tren kesehatan finansial perusahaan yang sangat stabil dan berada di zona aman (Safe). Lonjakan skor yang konsisten dari tahun ke tahun menunjukkan bahwa MNCN memiliki ketahanan yang kuat dalam mengelola komponen modal kerja, laba ditahan, serta solvabilitas ekuitasnya di tengah dinamika industri penyiaran yang kompetitif. Sebagai perbandingan untuk melihat karakteristik dan pola kesehatan finansial di sektor yang sama, analisis selanjutnya diarahkan pada PT Surya Citra Media Tbk (SCMA). Sepanjang periode pengamatan 2020–2024, kinerja keuangan SCMA menunjukkan tingkat stabilitas yang solid dengan kemampuan bertahan di zona aman, meskipun dinamika perolehan laba ditahan dan produktivitas asetnya memiliki karakteristik fluktuasi yang khas di tengah persaingan media digital yang ketat. Rekapitulasi hasil perhitungan rasio keuangan beserta nilai akhir Z-Score PT Surya Citra Media Tbk selengkapnya disajikan pada Tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Perhitungan *Altman Z-Score*
PT Surya Citra Media Tbk. Periode 2020-2024

Tahun	X1	X2	X3	X4	Z-Score	Prediksi
2020	0,31	0,73	0,22	1,36	10,54	Safe
2021	0,50	0,64	0,17	3,04	12,97	Safe
2022	0,51	0,64	0,10	3,87	13,38	Safe
2023	0,47	0,63	0,04	3,30	12,06	Safe
2024	0,47	0,64	0,07	3,40	12,45	Safe

Sumber : Data Diolah (2025)

Berdasarkan hasil perhitungan Altman Z-Score pada PT Surya Citra Media Tbk (SCMA) periode 2020–2024, kondisi keuangan perusahaan secara konsisten berada di zona aman (Safe) dengan tingkat stabilitas yang baik sepanjang tahun pengamatan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai akhir Z-Score yang bergerak fluktuatif di kisaran 10 hingga 13, di mana skor sempat meningkat dari 10,54 pada tahun 2020 menjadi puncaknya di angka 13,38 pada tahun 2022, sebelum sedikit mengalami penyesuaian di tahun-tahun berikutnya. Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas mengenai fluktuasi dan tren pertumbuhan tersebut, pergerakan nilai Altman Z-Score PT Surya Citra Media Tbk selama periode 2020–2024 dapat dilihat melalui visualisasi grafik pada gambar berikut:



Grafik 2. Hasil Perhitungan *Altman Z-Score* PT Surya Citra Media Tbk.

Berdasarkan grafik pergerakan Altman Z-Score PT Surya Citra Media Tbk (SCMA) sepanjang periode 2020 hingga 2024, terlihat bahwa kesehatan finansial perusahaan mampu bertahan dengan stabil di zona aman (Safe). Meskipun produktivitas aset operasionalnya mengalami fluktuasi, kekuatan likuiditas modal kerja dan rasio solvabilitas ekuitas yang konsisten terkelola dengan baik berhasil menjaga ketahanan finansial SCMA dari risiko kebangkrutan di tengah ketatnya persaingan industri media. Sebagai langkah perbandingan akhir untuk melengkapi analisis pada sub-sektor media dan hiburan, perhatian beralih pada PT Visi Media Asia Tbk (VIVA). Berbeda dengan dua perusahaan sebelumnya yang secara konsisten berada di zona aman, kondisi keuangan VIVA selama periode pengamatan menunjukkan tingkat kerentanan yang

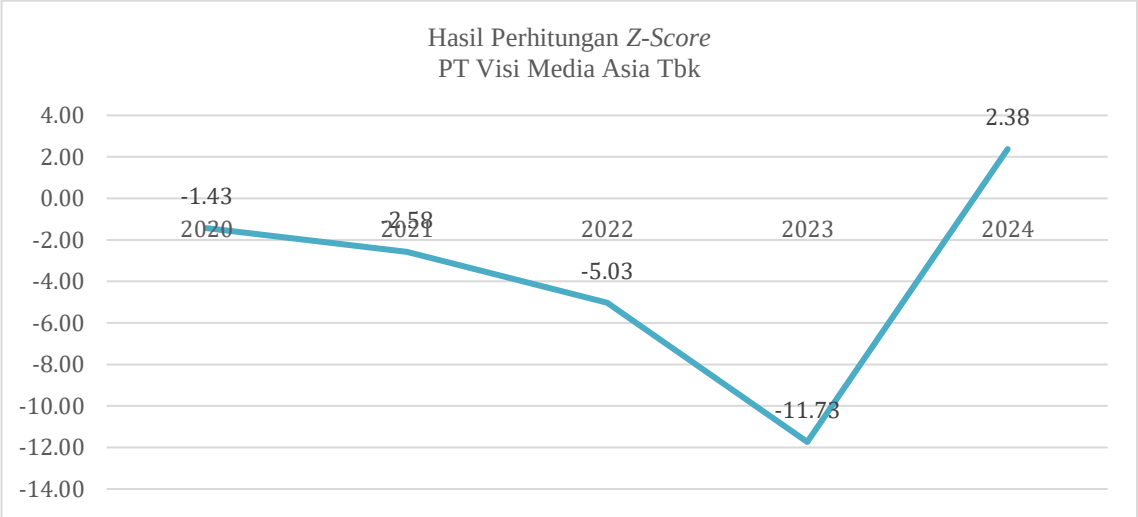
cukup tinggi dengan posisi nilai Z-Score yang berada di zona rawan (Distress atau area abu-abu), merefleksikan adanya tekanan likuiditas serta tantangan solvabilitas dalam struktur permodalan perusahaan. Rekapitulasi lengkap hasil perhitungan rasio keuangan dan skor akhir VIVA selengkapnya disajikan pada Tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Perhitungan *Altman Z-Score*
PT Visi Media Asia Tbk. Periode 2020-2024

TAHUN	X1	X2	X3	X4	*Z-SCORE*	PREDIKSI
2020	-0,47	-0,31	-0,09	0,03	-1,43	Distress
2021	-0,58	-0,41	-0,10	-0,07	-2,58	Distress
2022	-0,75	-0,59	-0,19	-0,15	-5,03	Distress
2023	-1,25	-1,08	-0,43	-0,39	-11,73	Distress
2024	-0,48	-0,62	0,65	-0,11	2,38	Grey

Sumber : Data Diolah (2025)

Berdasarkan hasil perhitungan Altman Z-Score pada PT Visi Media Asia Tbk (VIVA) periode 2020–2024, kondisi keuangan perusahaan menunjukkan tingkat kerentanan finansial yang sangat signifikan. Sepanjang tahun 2020 hingga 2023, VIVA secara konsisten berada di zona rawan (Distress) dengan nilai Z-Score negatif yang terus memburuk mencapai titik terendah sebesar -11,73 pada tahun 2023 akibat tingginya defisit modal kerja (X1), akumulasi kerugian laba ditahan (X2), serta tekanan solvabilitas atas total utang (X4). Namun, pada tahun 2024 nilai Z-Score mengalami lonjakan drastis hingga masuk ke area abu-abu *(Grey)* di angka 2,38. Peningkatan ini terutama didorong oleh kenaikan tajam rasio EBIT terhadap total aset (X3) menjadi 0,65 sebagai dampak dari skema restrukturisasi utang serta penyelesaian proses Penundaan



Grafik 3. Hasil Perhitungan *Altman Z-Score* PT Visi Media Asia Tbk.

Berdasarkan grafik pergerakan Altman Z-Score PT Visi Media Asia Tbk (VIVA) sepanjang periode 2020 hingga 2024, terlihat tren kesehatan finansial yang sangat

fluktuatif dan merefleksikan beratnya tekanan solvabilitas perusahaan. Grafik tersebut memperlihatkan kurva yang berada jauh di bawah garis batas zona aman secara konsisten selama empat tahun berturut-turut (2020–2023) dalam area Distress, sebelum akhirnya mengalami pembalikan arah yang cukup tajam dan merangkak naik ke area abu-abu *(Grey)* pada tahun 2024 sebagai imbas dari proses restrukturisasi utang dan PKPU yang ditempuh perusahaan.

Pembahasan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dengan menggunakan model *Altman Z-Score* terhadap tiga emiten media yang menjadi objek studi sepanjang periode 2020–2024, ditemukan adanya diferensiasi kondisi kesehatan keuangan yang sangat kontras di antara para sampel. Dari tiga perusahaan yang telah diuji, terdapat dua perusahaan yang secara konsisten berada dalam kondisi sehat atau Zona Aman *(Safe Zone)*, sementara satu perusahaan lainnya berada dalam kondisi kritis yang diklasifikasikan ke dalam Zona Bahaya *(Distress Zone)* dengan risiko kebangkrutan yang sangat nyata. Perusahaan yang berhasil mempertahankan stabilitas dan resiliensi keuangannya di atas ambang batas ideal yaitu:

1. PT Media Nusantara Citra Tbk.

   Sejak tahun 2020 sampai dengan tahun 2024, PT Media Nusantara Citra Tbk secara konsisten dapat dikategorikan ke dalam Zona Aman *(Safe Zone)*. Hal ini dikarenakan total nilai *Z-Score* yang diperoleh perusahaan sepanjang lima tahun pengamatan berturut-turut berada jauh di atas ambang batas standar klasifikasi aman. Kemandirian modal sendiri yang sangat tebal dalam menjamin seluruh total utang ini memberikan *margin of safe* yang luar biasa bagi kreditur, sehingga mengeliminasi risiko gagal bayar *(default)* dan mengukuhkan posisi MNCN sebagai perusahaan media dengan kondisi keuangan paling sehat secara fundamental di antara sampel lainnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Safitri, Nurmala, dan Anggraini (2024) yang menyatakan bahwa MNCN menghasilkan nilai positif dan diprediksi berada di zona aman dengan keunggulan pada rasio laba ditahan terhadap total aset (RETA) serta rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai buku utang (BVEBVD). Temuan ini juga didukung oleh penelitian Pratama & Sulistiyo (2023) yang mengonfirmasi bahwa kinerja keuangan PT Media Nusantara Citra Tbk berada dalam kondisi yang stabil dengan tren peningkatan aset dan ekuitas yang baik, serta diperkuat oleh riset terbaru dari Mamonto, Rasjid, dan Amali (2026) yang membuktikan bahwa MNCN secara

konsisten tetap berada pada kategori non-distress sepanjang tahun 2021–2024.

2. PT Surya Citra Media Tbk.

Sepanjang periode penelitian dari tahun 2020 hingga tahun 2024, PT Surya Citra Media Tbk juga secara konsisten masuk ke dalam klasifikasi Zona Aman *(Safe Zone)*. Perusahaan mampu mempertahankan tingkat kesehatan keuangannya dengan sangat stabil karena perolehan nilai akumulasi *Z-Score* tahunan selalu berada di atas angka standar. Adanya pemulihan kinerja operasional di tahun 2024 semakin menegaskan bahwa manajemen SCMA memiliki resiliensi yang baik dalam menghadapi disrupsi industri, sehingga terhindar dari risiko kebangkrutan. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Abadi & Siregar (2025) yang menyatakan bahwa PT Surya Citra Media Tbk (SCMA) menunjukkan performa pemulihan kinerja yang baik pada tahun 2024 setelah sempat mengalami tekanan operasional dan profitabilitas pada periode sebelumnya, sehingga perusahaan mampu mengelola risiko dengan efektif.

Temuan ini juga didukung oleh penelitian Rahmatiar, Nurhayati, dan Huda (2025) yang mengonfirmasi bahwa posisi likuiditas PT Surya Citra Media Tbk secara umum berada dalam kategori yang sehat melalui kestabilan rasio-rasio penting seperti Current Ratio (CR), Quick Ratio (QR), dan Cash Ratio (CAR), serta diperkuat oleh riset dari Rahman dan Jumhana (2020) yang membuktikan bahwa SCMA memiliki resiliensi dan stabilitas keuangan yang kuat dalam mempertahankan kelangsungan operasional serta mengendalikan kewajiban utangnya secara konsisten. Sedangkan performa keuangan yang terindikasi mengalami tekanan financial distress kronis dialami oleh PT Visi Media Asia Tbk (VIVA). perusahaan ini secara berturut-turut dikategorikan ke dalam Zona Bahaya *(Distress Zone)*. Total nilai *Z-Score* yang diperoleh perusahaan sepanjang periode pengamatan berada jauh di bawah ambang batas kritis, yaitu kurang dari 1,20, bahkan seluruh nilainya terjebak di area negatif dengan titik terendah mencapai sekitar -11,73 pada tahun 2023. Penyebab utama dari keterpurukan nilai *Z-Score* VIVA ini dikarenakan perusahaan mengalami akumulasi kesulitan keuangan operasional dan krisis permodalan yang sangat kronis.

Ketidakmampuan beradaptasi dengan disrupsi media digital menyebabkan pendapatan iklan tergerus, yang pada akhirnya memicu kerugian usaha menahun. Akibat tidak adanya lagi jaminan modal sendiri bagi kreditur, model Altman *Z-Score* menjatuhkan penalti nilai yang besar, mengonfirmasi bahwa PT Visi Media Asia Tbk sedang berada dalam kondisi *financial distress* yang sangat akut dan menghadapi risiko kebangkrutan yang nyata jika tidak segera dilakukan restrukturisasi

menyeluruh. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Aisy, Arsa, & Putri (2025) dalam Jurnal Ekonomi Dirgantara, yang menegaskan bahwa kinerja keuangan PT Visi Media Asia Tbk (VIVA) berada dalam tren penurunan yang signifikan, ditandai oleh rasio likuiditas (Current Ratio) yang konsisten di bawah angka 1 serta tingginya ketergantungan pada pembiayaan utang (Debt to Equity Ratio). Temuan ini juga didukung oleh Muhlison, Sahlan, & Setiawan (2025) dalam El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam, yang mengidentifikasi VIVA berada dalam posisi financial distress dengan tingkat kerentanan tinggi akibat akumulasi beban utang dan fluktuasi pendapatan operasional di tengah arus disrupsi digital. Selain itu, fenomena ini memperkuat analisis historis Yulianti (2025) dalam Prosiding Seminar Nasional Manajemen, yang memperlihatkan bahwa peningkatan rasio solvabilitas secara drastis (leverage yang sangat agresif) telah membayangi stabilitas keuangan perusahaan sejak periode sebelumnya.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis penelitian yang telah dilakukan menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi pada perusahaan sub-sektor media dan hiburan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024, dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kondisi kesehatan finansial yang signifikan di antara perusahaan sampel. PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN) dan PT Surya Citra Media Tbk (SCMA) secara konsisten berada dalam kategori zona aman (safe zone) sepanjang periode pengamatan, yang menunjukkan ketahanan dan stabilitas keuangan yang kuat dalam menghadapi disrupsi industri digital. Sebaliknya, PT Visi Media Asia Tbk (VIVA) mengalami tekanan finansial yang parah, di mana perusahaan secara berturut-turut terjebak di zona rawan (distress zone) akibat akumulasi kerugian dan masalah solvabilitas, meskipun sempat menunjukkan perbaikan sesaat ke area abu-abu (grey zone) pada tahun 2024 menyusul langkah restrukturisasi utang. Secara keseluruhan, model Altman Z-Score terbukti efektif berfungsi sebagai instrumen peringatan dini (early warning system) untuk mendeteksi potensi financial distress dan memetakan tingkat kerentanan perusahaan media di tengah dinamika pasar yang kompetitif.

DEKLARASI

Kontribusi Penulis. *Yestira Rosalinda Jeni Tanesib* bertanggung jawab atas konseptualisasi penelitian, pengembangan metodologi, pengumpulan data sekunder melalui laporan keuangan tahunan perusahaan, pengolahan dan analisis data menggunakan metode Altman Z-Score Modifikasi, serta penyusunan draf awal manuskrip. *Sutiman* berkontribusi dalam pengembangan dan peninjauan metodologi, validasi hasil perhitungan, interpretasi hasil penelitian, peninjauan substansi manuskrip, serta penyuntingan dan penyempurnaan naskah akhir. Kedua penulis telah membaca dan menyetujui versi akhir manuskrip.

Pendanaan. Penelitian ini tidak memperoleh pendanaan eksternal dari instansi pemerintah, organisasi swasta, maupun lembaga pendanaan lainnya. Penelitian dilaksanakan secara mandiri oleh penulis.

Konflik Kepentingan. Para penulis menyatakan bahwa tidak terdapat konflik kepentingan yang berkaitan dengan pelaksanaan penelitian, kepenulisan, maupun publikasi artikel ini.

Penggunaan Kecerdasan Buatan. ChatGPT digunakan sebagai alat bantu dalam memperdalam kajian penelitian, membantu pengembangan pemahaman terhadap konsep dan teori yang relevan, serta mendukung penyempurnaan bahasa dan penulisan manuskrip. Seluruh proses pengumpulan dan pengolahan data, perhitungan Altman Z-Score Modifikasi, interpretasi hasil, serta penarikan kesimpulan tetap menjadi tanggung jawab penulis. Para penulis bertanggung jawab sepenuhnya atas keakuratan, validitas, orisinalitas, dan isi akhir manuskrip.

Persetujuan Etik dan Persetujuan Partisipan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan secara terbuka melalui Bursa Efek Indonesia dan sumber resmi perusahaan. Penelitian tidak melibatkan partisipan manusia secara langsung, tidak melakukan intervensi terhadap subjek penelitian, serta tidak menggunakan data pribadi yang dapat mengidentifikasi individu. Oleh karena itu, persetujuan etik dan persetujuan partisipan tidak diperlukan.

Ketersediaan Data. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder dari laporan keuangan tahunan PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN), PT Surya Citra Media Tbk (SCMA), dan PT Visi Media Asia Tbk (VIVA) selama periode 2020–2024. Data tersebut diperoleh dari publikasi Bursa Efek Indonesia dan situs resmi masing-

masing perusahaan. Data yang telah diolah tersedia dari penulis melalui permintaan yang wajar.

Ucapan Terima Kasih. Penulis menyampaikan terima kasih kepada Bursa Efek Indonesia serta PT Media Nusantara Citra Tbk, PT Surya Citra Media Tbk, dan PT Visi Media Asia Tbk atas ketersediaan laporan keuangan tahunan dan informasi perusahaan yang menjadi sumber data penelitian. Apresiasi juga disampaikan kepada seluruh pihak yang telah memberikan dukungan, arahan, dan masukan selama proses pelaksanaan penelitian hingga penyelesaian manuskrip ini. Semoga hasil penelitian dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan kajian keuangan, khususnya dalam analisis prediksi kebangkrutan dan evaluasi ketahanan finansial perusahaan media di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

Abadi, A. I., & Siregar, N. A. (2025). Analisis rasio keuangan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan PT Surya Citra Media Tbk. periode 2020–2024. Economics and Digital Business Review, 6(2), 1120–1127.

Aisy, L. R., Arsa, & Putri, N. S. (2025). Analisis kinerja keuangan pada PT Visi Media Asia Tbk periode tahun 2019–2023. Jurnal Ekonomi Dirgantara, 9(8), 9–24.

Bukhori, I., Kusumawati, R., & Meilani. (2022). Prediction of financial distress in manufacturing companies: Evidence from Indonesia. Journal of Accounting and Investment, 23(3). https://doi.org/10.18196/jai.v23i3.15217

Bursa Efek Indonesia. (n.d.). Laporan keuangan dan tahunan perusahaan tercatat. https://www.idx.co.id

Cahyani, A. A., & Hartono, U. (2024). Prediksi profitabilitas, likuiditas, leverage, sales growth, dan managerial agency cost terhadap financial distress pada perusahaan sektor transportation and logistics yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2022. Jurnal Ilmu Manajemen, 12(2), 284–300. https://doi.org/10.26740/jim.v12n2.p284-300

Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D. (2017). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2015). Jurnal Akuntansi Maranatha, 9(2), 137–145. https://doi.org/10.28932/jam.v9i2.481

Hasanuddin, I. I., Pahlevi, C., & Rahim, F. R. (2023). Financial distress analysis at PT Link Net Tbk for 2019–2022 period. JBMI (Jurnal Bisnis, Manajemen, dan Informatika), 20(1). https://doi.org/10.26487/jbmi.v20i1.32249

Ikatan Akuntan Indonesia. (2014). Standar Akuntansi Keuangan (SAK) umum. https://web.iaiglobal.or.id/PSAK-Umum/7#gsc.tab=0

Indonesia. (2002). Undang-Undang Nomor 32 Tahun 2002 tentang Penyiaran. https://peraturan.bpk.go.id/Details/44500/uu-no-32-tahun-2002

Khasanah, M. N., & Ramli, R. (2024). Analisis prediksi financial distress menggunakan model Altman Z-Score pada perusahaan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022. OIKOS: Jurnal Kajian Pendidikan Ekonomi dan Ilmu Ekonomi, 9(1). https://doi.org/10.23969/oikos.v9i1.19581

Kurniadi, A. (2021). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi financial distress perusahaan manufaktur di BEI. Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan, 9(3), 495–508. https://doi.org/10.37641/jimkes.v9i3.511

Kurniawan, R., & Hartoto, W. E. (2026). Financial distress analysis in media and entertainment companies: The role of liquidity, leverage, profitability, and firm size. Management Analysis Journal, 15(1), 14–24. https://doi.org/10.15294/maj.v15i1.40163

Mamonto, C. I., Rasjid, H., & Amali, L. M. (2026). Analisis financial distress dengan metode Altman Z-Score pada perusahaan media dan hiburan di BEI 2021–2024. JIMEA: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi, 10(2), 524–538. https://doi.org/10.31955/mea.v10i2.7520

Meiliasari, V., Biyanto, F., Siregar, B., & Miswanto. (2024). Financial distress analysis of media companies listed on the IDX during the Covid-19 pandemic. ProBisnis: Jurnal Manajemen, 15(6).

Muhlison, M., Sahlan, H., & Setiawan, K. A. (2025). Analisis komparatif model prediksi financial distress pada perusahaan media di Bursa Efek Indonesia. El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam, 6(12), 4272–4281. https://doi.org/10.47467/elmal.v6i12.10073

Normiati, N., & Amalia, D. (2021). Analysis of the effect of financial ratio on financial distress conditions in manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. Journal of Applied Managerial Accounting, 5(2), 105–120. https://doi.org/10.30871/jama.v5i2.3548

Pratiwi, T., & Sulistiyo, H. (2023). Analisis trend sebagai media untuk menaksir kinerja keuangan pada PT Media Nusantara Citra Tbk. Jurnal Akuntansi & Keuangan, 14(2), 20–34.

PT Media Nusantara Citra Tbk. (n.d.). Investor relations: Financial information. http://www.mnc.co.id

PT Surya Citra Media Tbk. (n.d.). Corporate overview and financial reports. http://www.scm.co.id

PT Visi Media Asia Tbk. (n.d.). Laporan keuangan dan hubungan investor. http://www.vivagroup.co.id

Rahman, F., & Jumhana, R. C. S. (2020). Analisis laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan PT Surya Citra Media Tbk. Jurnal Ilmiah Manajemen Forkamma, 3(2), 150–160.

Rahmatiar, R., Nurhayati, & Huda, N. (2025). Analisis rasio likuiditas pada PT Surya Citra Media Tbk. Ekopedia: Jurnal Ilmiah Ekonomi, 1(2), 210–221. https://doi.org/10.63822/mmj6cp95

Safitri, H., Anggraini, D., & Lampung, P. N. (2024). Analisis prediksi financial distress perusahaan pertelevisian yang terdaftar di BEI periode 2019–2023 (Studi pada PT Media Nusantara Citra Tbk dan PT Surya Citra Media Tbk). [Nama jurnal dan informasi volume/nomor perlu dilengkapi], 8, 35209–35215.

Sianipar, C. Y., Herawaty, N., & Rahayu. (2023). Analisis financial distress dengan metode Altman Z-Score pada perusahaan otomotif dan komponen yang terdaftar di BEI tahun 2017–2021. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 28(2). https://doi.org/10.23960/jak.v28i2.1008

Sugiyono. (2021). Metode penelitian komunikasi. Alfabeta.

Suprayitno, N. F., Haming, M., & Nurpadila. (2019). Analisis financial distress perusahaan manufaktur subsektor food and beverages. Jurnal Ilmu Ekonomi, 2(4).

Syahputra, F. A., & Purwanto, E. (2022). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan sektor perdagangan besar. Eqien: Jurnal Ekonomi dan Bisnis, 11(2), 59–69. https://doi.org/10.34308/eqien.v11i02.817

Wijayanti, M., Hady, H., & Hakim, L. (2023). The Altman's Z-Score model as a financial distress prediction tool during Covid-19 pandemic (Case study of IDX manufacturing companies period 2017–2022). International Journal of Business and Applied Economics, 3(5). https://doi.org/10.55927/ijbae.v3i5.11819

Yulianti, S. (2025). Analisis rasio keuangan pada PT Visi Media Asia Tbk (periode tahun 2015–2018). Prosiding Seminar Nasional Manajemen, 4(2), 1450–1461.