

ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR PENERBANGAN (Studi Kasus Pada PT. GARUDA INDONESIA Tbk dan PT. AIRASIA INDONESIA Tbk Periode 2018-2021)

Wiranti Novianda¹, Efa Irdhayanti², Ahmadi³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi, Universitas Nahdlatul Ulama Kalimantan Barat

Corresponding Author: wirantii03@gmail.com¹

Article History

Received : 06-07-2023

Revised : 09-07-2023

Accepted : 11-07-2023

Kata Kunci: Altman Z-Score;
Financial Distress; Perusahaan
Sub Sektor Penerbangan

Keywords: Altman Z-Score;
Aviation Sub Sector Companies;
Financial Distress

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mendeskripsikan prediksi *financial distress* pada perusahaan sub sektor penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan model prediksi Altman Z"-Score. Penelitian ini menggunakan pendekatan kualitatif dengan teknik *purposive sampling* untuk mengambil sampel penelitian. Sampel penelitian ini yaitu PT. Garuda Indonesia Tbk dan PT. AirAsia Indonesia Tbk. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT. Garuda Indonesia Tbk pada periode 2018-2021 diprediksi mengalami *financial distress* karena berada dalam kategori *distress area*. Sedangkan PT. AirAsia Indonesia Tbk mengalami *financial distress* pada 3 periode yaitu pada tahun 2018, 2020 dan 2021. Pada tahun 2019 PT. AirAsia Indonesia Tbk berada dalam kategori *grey area*. Kondisi *distress* yang paling parah terjadi pada tahun 2020 dan 2021. Pada tahun 2020, PT. Garuda Indonesia Tbk memperoleh skor -4,809 dan PT. AirAsia Indonesia Tbk memperoleh skor - 6,730. Sedangkan pada tahun 2021, PT. Garuda Indonesia Tbk mengalami perubahan skor yang semakin memburuk dengan memperoleh skor - 12,531 dan PT. AirAsia Indonesia Tbk memperoleh skor - 8,697. Skor prediksi *financial distress* tersebut menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang semakin memburuk akibat dari adanya kebijakan Covid-19 yang mengharuskan perusahaan sub sektor penerbangan mengurangi jumlah penumpang dan jadwal penerbangan.

ABSTRACT

This study aims to describe the prediction of financial distress in aviation sub sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange using the Altman Z"-Score prediction model. This study used a qualitative approach with purposive sampling techniques to take research samples. The samples of this study are PT. Garuda Indonesia Tbk and PT. AirAsia Indonesia Tbk. The data collection techniques are carried out using documentation techniques. The results showed that PT. Garuda Indonesia Tbk in the 2018-2021 period is predicted to experience financial distress because it was in the distress

area category. Meanwhile, PT. AirAsia Indonesia Tbk experienced financial distress in 2018, 2020 and 2021. In 2019, PT. AirAsia Indonesia Tbk as in the grey area category. The most severe distress conditions occurred in 2020 and 2021. In 2020, PT. Garuda Indonesia Tbk obtained a score of -4,809 and PT. AirAsia Indonesia Tbk obtained a score of -6,730. Meanwhile, in 2021, PT. Garuda Indonesia Tbk experienced a decreased with a score of -12,531 also PT. AirAsia Indonesia Tbk with a score of -8,697. The predicted financial distress scores show that the company's financial condition is getting worse due to the Covid-19 policy which requires airlines sub sector companies to reduce the number of passengers and flight schedules.

PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi merupakan sebuah tolak ukur yang digunakan untuk mengukur keberhasilan pembangunan ekonomi negara. Secara keseluruhan, pada tahun 2020 terjadi kontraksi pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia sebesar 2,07 persen akibat dari adanya pandemi Covid-19. Menurut Widiastuti (2021) laju pertumbuhan ekonomi suatu negara dapat diukur dengan menggunakan laju pertumbuhan Produk Domestik Bruto (PDB) atas dasar harga konstan. Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS) mengenai laju pertumbuhan PDB menurut lapangan usaha tahun 2020 dari 17 lapangan usaha terdapat 10 lapangan usaha yang mengalami kontraksi dan yang paling dalam mengalami kontraksi adalah lapangan usaha Transportasi dan Pergudangan sebesar 15,04 persen.

Penerapan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) yang membatasi pergerakan orang dan barang membuat sektor transportasi dan pergudangan terdampak paling parah. Adanya pembatasan sosial di masyarakat menyebabkan banyak orang hanya beraktivitas di dalam rumah dan jarang bepergian ke luar membuat layanan transportasi jarang digunakan oleh masyarakat. Transportasi juga merupakan salah satu sektor lapangan usaha yang mempunyai risiko penyebaran virus yang cukup tinggi. Terlebih lagi jika transportasi tersebut bersifat umum yang berpeluang cukup besar untuk menyebarkan virus. Terutama pada transportasi umum yang membawa penumpang lintas wilayah, sangat dikhawatirkan dapat membawa virus dari wilayah satu ke wilayah lainnya. Salah satu sub sektor transportasi yang melayani perjalanan lintas wilayah bahkan lintas pulau dan negara adalah transportasi udara.

Direktorat Jenderal Perhubungan Udara menjelaskan beberapa dampak yang dialami oleh sub sektor transportasi udara saat Covid-19 antara lain: terjadinya pengurangan jadwal penerbangan, penurunan kebutuhan terhadap jasa penerbangan, penurunan pada aspek ekonomi dan penurunan pendapatan negara. Pengurangan pada jadwal penerbangan terhitung menurun hingga 80 persen mencakup pada penerbangan domestik dan internasional (Alwi, 2020). Pada keberangkatan pesawat dalam negeri mengalami penurunan sebesar 39,82 persen dari tahun sebelumnya yang berjumlah 877,0 ribu unit menjadi 527,8 ribu unit. Dengan

jumlah penumpang yang turun sebesar 55,99 persen dari 76,1 juta orang menjadi 33,5 juta orang (BPS, 2021).

Penurunan ini akan berimbas pada kinerja keuangan dari maskapai penerbangan yang ada di Indonesia. Penurunan kinerja keuangan karena adanya pandemi yang terjadi secara terus-menerus membuat banyak perusahaan mengalami *financial distress* atau bahkan berujung pada kebangkrutan. Menurut Fahmi (2012:158) *financial distress* merupakan tahapan penurunan pada kinerja keuangan yang terjadinya sebelum tahap likuidasi atau *distress* pada perusahaan. *Financial distress* dapat muncul bermula dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Indikasi *financial distress* dapat diminimalisir dan dideteksi sejak dini *dengan* cara memperhatikan kinerja keuangan dengan melakukan analisis laporan keuangan perusahaan. Analisis ini dilakukan agar perusahaan bisa memprediksi keberlangsungan hidup perusahaan dan mengukur indikasi kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. Dengan ini, perusahaan dapat melakukan antisipasi sebelum mengalami *distress* atau kebangkrutan (Suryawadhani, 2015).

Penurunan kinerja keuangan turut terjadi pada dua maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, PT. Garuda Indonesia Tbk dan PT. AirAsia Indonesia Tbk turut merasakan efek dari pandemi yang melanda Indonesia. Garuda Indonesia terindikasi mengalami kerugian akibat dari pengurangan rute perjalanan dan pengurangan kuota penumpang yang menyebabkan kerugian yang cukup besar disertai dengan jumlah hutang yang meningkat tinggi daripada jumlah pendapatan yang diterima. Hal serupa juga terjadi pada AirAsia yang kinerja keuangannya semakin terpuruk saat pandemi. Kondisi keuangan kedua perusahaan maskapai penerbangan tersebut dapat dilihat pada laporan keuangan yang terpublikasi di Bursa Efek Indonesia. PT. Garuda Indonesia Tbk terindikasi mengalami kerugian akibat dari pengurangan rute perjalanan dan pengurangan kuota penumpang yang menyebabkan kerugian yang cukup besar disertai dengan jumlah hutang yang meningkat tinggi daripada jumlah pendapatan yang diterima. Hal serupa juga terjadi pada PT. AirAsia Indonesia Tbk yang kinerja keuangannya semakin terpuruk saat pandemi. Kondisi keuangan kedua perusahaan maskapai penerbangan tersebut dapat dilihat pada laporan keuangan yang terpublikasi di Bursa Efek Indonesia.

Namun tidaklah cukup hanya dengan melihat nominal laporan keuangan pada suatu perusahaan untuk menyatakan jika kinerja keuangan pada perusahaan itu buruk atau menurun. Diperlukan analisis laporan keuangan yang relevan untuk menyatakan secara tepat mengenai status perusahaan tersebut termasuk perusahaan dengan keuangan yang sehat, tidak sehat atau bahkan menuju bangkrut. Menurut Suharto (2015) menganalisis laporan keuangan untuk mengukur tingkat kebangkrutan pada suatu perusahaan dapat memakai model analisis Altman Z-Score.

Berdasarkan pada latar belakang tersebut di atas, penelitian ini akan melakukan analisa menggunakan metode analisis Altman Z-Score untuk meneliti tingkat *financial distress* pada perusahaan sektor transportasi sub sektor penerbangan dengan judul “Analisis *Financial*

Distress Pada Perusahaan Sub Sektor Penerbangan (Studi Kasus Pada PT. Garuda Indonesia Tbk dan PT. Air Asia Indonesia Tbk Periode 2018-2021)”).

Analisis laporan keuangan merupakan suatu proses untuk membedah laporan keuangan menjadi unsur-unsur untuk kemudian ditelaah dengan tujuan untuk memperoleh pengertian dan pemahaman yang baik dan tepat atas laporan keuangan itu sendiri (Hery, 2015:132). Analisis laporan keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan teknik analisis rasio laporan keuangan. Teknik analisis rasio keuangan adalah membandingkan unsur tertentu dengan unsur keuangan lainnya yang memiliki hubungan yang signifikan. Rasio keuangan ini akan membantu dalam menyederhakan hubungan antar unsur yang ada, dengan dilakukannya penyederhanaan ini, perusahaan dapat menilai hubungan antara unsur keuangan tadi dan dapat melakukan penilaian untuk mengambil keputusan.

Analisis rasio laporan keuangan dapat digunakan dalam memprediksi *financial distress*. Beaver dalam Cindik & Armutlulu (2021) mendefinisikan *financial distress* sebagai istilah yang digunakan untuk menggambarkan kondisi suatu perusahaan yang sedang mengalami kesulitan finansial. Kondisi ini terjadi karena perusahaan tidak mampu membayar kewajiban perusahaan. Pihak manajemen pada perusahaan perlu mengetahui kondisi perusahaan dengan melakukan prediksi *financial distress*. Apabila kondisi perusahaan mengalami *financial distress*, pihak manajemen harus berhati-hati karena bisa saja perusahaan masuk dalam tahap bangkrut. Pihak manajemen perusahaan harus segera mencari solusi atas kondisi ini agar perusahaan terhindar dari kebangkrutan.

Ada beberapa indikator yang dapat digunakan sebagai pedoman untuk mengukur tingkat *financial distress* yang mungkin terjadi. Salah satu indikator untuk menilai tingkat *financial distress* perusahaan adalah dengan menggunakan model prediksi yang ditemukan oleh Edward I. Altman yang disebut dengan rumus Altman Z-Score (Darsono, 2005:105). Edward I. Altman pada tahun 1968 telah menerapkan *multiple discriminant analysis* (MDA) atau analisis diskriminan ganda dengan menggunakan lima rasio untuk menilai potensi kegagalan perusahaan. Metode ini menjadi salah satu pionir dan model yang paling banyak diterapkan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan.

Model prediksi Altman Z-Score selalu berkembang dari waktu ke waktu, rumus yang digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan terus diperluas oleh Altman hingga penerapannya tidak hanya terbatas pada pengujian untuk perusahaan manufaktur publik saja. Akan tetapi Altman sudah mengembangkan model prediksi yang dapat mencakup perusahaan manufaktur non publik hingga perusahaan non manufaktur publik maupun non publik. Berikut adalah pengembangan model Altman Z-Score untuk memprediksi *financial distress*:

1) Model Altman pertama (Z-Score)

Model Z-Score pertama dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang *goes public*. Rumus Altman Z-Score yang pertama ini dikenal dengan sebutan Z-Score dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

X_1 = Working Capital to Total Assets

X_2 = Retained Earnings to Total Assets

X_3 = Earning Before Interest and Taxes to Total Assets

X_4 = Market Value of Equity to Book Value of Total Debt

X_5 = Sales to Total Assets

Dari rumus Z-Score di atas, nantinya nilai Z-Score akan dibagi menjadi tiga kategori sebagai berikut:

Tabel 1
Kategori Z-Score

Kriteria	Kategori
$Z > 2,99$	Safe Area
$1,81 < Z < 2,99$	Grey Area
$Z < 1,81$	Distress Area

Sumber: Altman, 2006

2) Model Altman Revisi (Z'-Score)

Model Altman Z-Score telah diperbarui oleh Altman pada tahun 1983 yang diperuntukan untuk perusahaan manufaktur non publik, model ini disebut sebagai model Altman Z'-Score. Sehingga model Altman yang ini dapat dipergunakan untuk perusahaan manufaktur yang bukan publik. Dalam model ini, variabel X_4 yang sebelumnya menggunakan *Market Value* diganti dengan *Book Value* dengan rumus sebagai berikut:

$$Z' = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

Keterangan:

X_1 = Working Capital to Total Assets

X_2 = Retained Earnings to Total Assets

X_3 = Earning Before Interest and Taxes to Total Assets

X_4 = Book Value of Equity to Total Liabilities

X_5 = Sales to Total Assets

Dari rumus Z' -Score tersebut, nantinya nilai Z' -Score akan dibagi menjadi tiga kategori sebagai berikut:

Tabel 2
Kategori Z' -Score

Kriteria	Kategori
$Z' > 2,9$	<i>Safe Area</i>
$1,23 < Z' < 2,9$	<i>Grey Area</i>
$Z' < 1,23$	<i>Distress Area</i>

Sumber: Altman, 2006

3) Model Altman Modifikasi (Z'' -Score)

Model Altman ini dibuat berdasarkan model Z -Score yang pertama dan model yang kedua. Model Altman yang ini dikembangkan untuk perusahaan manufaktur dan non manufaktur yang *go public* maupun yang tidak *go public*. Model ini lebih dikenal sebagai Altman Z'' -Score atau model modifikasi. Model ini sangat fleksibel karena dapat digunakan untuk memprediksi berbagai jenis perusahaan. Pada model ini, Altman mengeliminasi variabel X_5 karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran aset yang berbeda-beda. Rumus Altman Z'' -Score ini adalah sebagai berikut:

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

Keterangan:

X_1 = *Working Capital to Total Assets*

X_2 = *Retained Earnings to Total Assets*

X_3 = *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*

X_4 = *Book Value of Equity to Total Liabilities*

Dari rumus Z'' -Score tersebut, nantinya nilai Z'' -Score akan dibagi menjadi tiga kategori sebagai berikut:

Tabel 3
Kategori Z'' -Score

Kriteria	Kategori
$Z'' > 2,6$	<i>Safe Area</i>
$1,1 < Z'' < 2,6$	<i>Grey Area</i>
$Z'' < 1,1$	<i>Distress Area</i>

Sumber: Altman, 2006

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan pendekatan kualitatif. Metode penelitian kualitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat postpositivisme, digunakan untuk meneliti pada kondisi objek yang alamiah. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti mengambil sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan kriteria yang sesuai dengan tujuan penelitian.

Adapun kriteria sampel penelitian yaitu perusahaan penerbangan yang mengangkut penumpang secara berjadwal dan mempublikasikan laporan keuangannya dengan lengkap pada periode 2018-2021 di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian yang dipilih dalam penelitian ini adalah PT. Garuda Indonesia Tbk dan PT. AirAsia Indonesia Tbk yang mempublikasikan laporan keuangan periode 2018-2021. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder yang dikumpulkan dengan teknik dokumentasi yang bersumber dari laman <https://www.idx.co.id> serta dari laman resmi sampel penelitian.

Adapun rumus Altman Z'' -Score yang digunakan yaitu:

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

1) *Working Capital to Total Assets* (X_1)

Merupakan rasio yang mengukur total modal kerja perusahaan terhadap aset bersih perusahaan. WCTA akan menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih terhadap total aset yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi hutang jangka pendeknya.

2) *Retained Earnings to Total Assets* (X_2)

Merupakan rasio yang mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aset perusahaan.

3) *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* (X_3)

Merupakan rasio yang mengukur sejauh mana produktivitas perusahaan dalam menghasilkan laba, terlepas dari pajak atau bunga.

4) *Book Value of Equity to Total Liabilities* (X_4)

Merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri.

Data yang dianalisis pada penelitian ini adalah data yang berasal dari laporan keuangan yang terdiri dari modal kerja, laba ditahan, laba sebelum bunga dan pajak, total hutang dan total aset. Teknik analisis yang pertama adalah menganalisa data laporan keuangan yang sudah dikumpulkan, kemudian melakukan perhitungan terhadap rasio-rasio keuangan yang terdapat pada rumus Altman Z'' -Score. Setelah melakukan perhitungan rasio keuangan menggunakan rumus Altman Z'' -Score, langkah selanjutnya adalah mengklasifikasikan

masing-masing sampel penelitian berdasarkan kategori yang telah ditetapkan. Setelah diklasifikasi, maka akan didapatkan kesimpulan prediksi *financial distress* PT. Garuda Indonesia Tbk dan PT. AirAsia Indonesia Tbk.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan menganalisis rasio-rasio keuangan yang terdapat pada rumus Altman Z'' -Score pada sampel penelitian, maka hasil yang didapatkan adalah sebagai berikut:

Tabel 4 Hasil Perhitungan Z'' Score

Tahun	Rasio Altman Z'' -Score				Z'' -Score
	X_1	X_2	X_3	X_4	
PT. Garuda Indonesia Tbk					
2018	-0,476	-0,163	-0,047	0,181	-3,793
2019	-0,476	-0,151	0,032	0,192	-3,196
2020	-0,348	-0,302	-0,205	-0,152	-4,809
2021	-0,759	-1,031	-0,550	-0,459	-12,531
PT. AirAsia Indonesia Tbk					
2018	-0,824	0,878	-0,346	-0,219	-5,109
2019	-0,406	1,388	0,000043	0,083	1,949
2020	-0,786	0,573	-0,460	-0,323	-6,730
2021	-1,249	0,677	-0,324	-0,502	-8,697

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan hasil perhitungan Z'' -Score di atas, maka dapat diketahui kondisi PT. Garuda Indonesia Tbk dan PT. AirAsia Indonesia Tbk dengan kategori skor yang telah ditetapkan oleh Altman yaitu sebagai berikut:

- 1) Z'' -Score $> 2,6$ dikategorikan sebagai perusahaan yang masuk dalam kategori sehat (*safe area*) yang tidak mengalami *financial distress*.
- 2) $1,1 < Z''$ -Score $< 2,6$ dikategorikan bahwa perusahaan berada dalam daerah abu-abu (*grey area*) yang menggambarkan bahwa perusahaan mengalami *financial distress* dengan kemungkinan perusahaan akan mengalami kebangkrutan atau terhindar dari kebangkrutan tergantung pada manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan.
- 3) Z'' -Score $< 1,1$ dikategorikan sebagai perusahaan terindikasi mengalami *financial distress* yang berisiko tinggi untuk mengalami kebangkrutan.

Berikut kategori analisis *financial distress* dengan menggunakan kategori yang telah ditetapkan oleh Altman pada PT. Garuda Indonesia Tbk dan PT. AirAsia Indonesia Tbk periode 2018-2021:

Tabel 5 Prediksi *Financial Distress* PT. Garuda Indonesia Tbk

Tahun	Skor	Kategori
2018	-3,793	<i>Distress Area</i>
2019	-3,196	<i>Distress Area</i>
2020	-4,809	<i>Distress Area</i>
2021	-12,531	<i>Distress Area</i>

Sumber: Data diolah (2023)

Berdasarkan hasil rekapitulasi di atas, dapat dilihat jika skor prediksi *financial distress* pada PT. Garuda Indonesia setiap tahun kian memburuk. Skor *financial distress* mengalami perubahan yang sangat parah di tahun 2020 sampai tahun 2021 hingga mencapai angka -12,531. Bahkan sebelum adanya pandemi PT. Garuda Indonesia sudah berada dalam kategori *distress area* dan setelah adanya pandemi tetap berada dikategori yang sama dengan skor yang lebih buruk.

Hal ini dipicu oleh minimnya pendapatan yang diperoleh perusahaan, kemudian diperparah karena adanya pandemi yang melanda dunia sehingga perusahaan harus mengurangi jadwal penerbangan serta jumlah kursi penumpang dari penerbangan luar dan dalam negeri. Bahkan PT. Garuda Indonesia lebih sering mendapat rugi daripada laba. Hal ini kian parah karena nilai liabilitas perusahaan yang meninggi disetiap tahunnya sedangkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya masih sangat rendah. Jika kondisi tersebut terus memburuk ditahun berikutnya, maka risiko kebangkrutan PT. Garuda Indonesia Tbk tidak dapat dihindarkan. Pihak manajemen perusahaan harus segera mencari solusi untuk mengatasi hal tersebut.

Tabel 6 Prediksi *Financial Distress* PT. AirAsia Indonesia Tbk

Tahun	Skor	Kategori
2018	-5,109	<i>Distress Area</i>
2019	1,949	<i>Grey Area</i>
2020	-6,730	<i>Distress Area</i>
2021	-8,697	<i>Distress Area</i>

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil rekapitulasi di atas, dapat dilihat jika skor prediksi *financial distress* pada PT. AirAsia Indonesia mengalami perubahan yang sangat parah di tahun 2020 sampai tahun 2021 hingga mencapai angka -8,697 walaupun pada tahun 2019 sempat berada pada kategori *grey area*. Hal ini dipicu oleh minimnya pendapatan yang diperoleh perusahaan, kemudian diperparah karena adanya pandemi yang melanda dunia sehingga perusahaan harus

mengurangi jadwal penerbangan serta jumlah kursi penumpang dari penerbangan luar dan dalam negeri.

Hal ini kian parah karena liabilitas perusahaan yang meninggi disetiap tahunnya sedangkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya masih sangat rendah. *Head of Corporate Secretary* PT. AirAsia Indonesia Tbk turut menjelaskan terjadinya kenaikan pada liabilitas perusahaan karena penerapan PSAK 73 yang baru sehingga makin memperparah kenaikan liabilitas perusahaan dan berimbas pada kinerja keuangan perusahaan. Jika kondisi tersebut terus memburuk ditahun berikutnya, maka risiko kebangkrutan PT. AirAsia Indonesia Tbk tidak dapat dihindarkan. Pihak manajemen perusahaan harus segera mencari solusi untuk mengatasi hal tersebut. Berikut analisis berdasarkan masing-masing rasio dalam model Altman Z"-Score:

- a. *Working Capital to Total Assets* (X_1) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih terhadap total aset yang dimiliki perusahaan. Modal kerja dapat dihitung dengan mengurangi aset lancar dengan kewajiban lancar atau hutang jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan. PT. Garuda Indonesia Tbk dan PT. AirAsia Indonesia Tbk pada periode 2018-2021 memperoleh hasil yang negatif. Hasil yang negatif disebabkan oleh jumlah kewajiban lancar atau hutang jangka pendek lebih besar dari jumlah aset lancar perusahaan, sehingga perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban lancar atau hutang jangka pendeknya.
- b. *Retained Earnings to Total Assets* (X_2) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktiva yang dapat mencerminkan kekuatan pendapatan apakah perusahaan tersebut mengalami rugi atau laba. Periode 2018-2021 PT. Garuda Indonesia Tbk memperoleh hasil yang negatif dan PT. AirAsia Indonesia Tbk memperoleh hasil yang positif namun dengan nilai yang rendah. Hasil yang negatif menunjukkan kemampuan perusahaan masih sangat rendah dalam menghasilkan laba ditahan terhadap total aset perusahaan. Hasil yang positif namun dengan nilai yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan belum sepenuhnya mampu menghasilkan laba ditahan yang maksimal.
- c. *Earnings before Interest and Tax to Total Assets* (X_3) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak untuk mengukur produktivitas aset perusahaan. PT. Garuda Indonesia Tbk memperoleh hasil yang negatif pada tahun 2018. Kemudian mengalami peningkatan dan memperoleh hasil yang positif pada tahun 2019. Saat tahun 2020 dan 2021 kembali mengalami penurunan dan memperoleh hasil yang negatif dengan skor paling buruk -0,550 di tahun 2021. Hal serupa terjadi pada PT. AirAsia Indonesia Tbk yang memperoleh hasil negatif pada tahun 2018 kemudian mengalami peningkatan skor menjadi positif walaupun sangat rendah. Pada tahun 2020 dan 2021 PT. AirAsia Indonesia Tbk kembali mengalami penurunan ke hasil yang negatif. Hasil yang negatif

menunjukkan jika perusahaan memiliki kemampuan yang buruk dalam menghasilkan laba sebelum pajak dan bunga yang cenderung menghasilkan rugi daripada laba. Pada tahun 2019, kedua perusahaan mendapatkan laba tetapi belum mampu memaksimalkan laba yang dihasilkannya dan sama-sama memperoleh hasil yang positif tetapi dengan skor yang terbilang rendah.

- d. *Book Value of Equity to Total Liabilities* (X_4) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dengan menggunakan modal sendiri. PT. Garuda Indonesia Tbk memperoleh hasil yang positif namun dengan skor yang rendah pada tahun 2018-2019. Kemudian pada tahun 2020-2021 PT. Garuda Indonesia Tbk memperoleh hasil yang negatif. Sedangkan PT. AirAsia Indonesia Tbk memperoleh hasil yang negatif pada tahun 2018, 2020 dan 2021. Pada tahun 2019 sempat memperoleh hasil yang positif namun masih tergolong rendah. Hasil yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya dengan menggunakan modal sendiri. Total hutang yang lebih besar daripada nilai buku modal perusahaan menunjukkan jika perusahaan tidak akan mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Sedangkan untuk hasil yang positif namun dengan skor yang rendah menunjukkan perusahaan belum sepenuhnya mampu memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan modal sendiri.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan pada hasil penelitian serta pembahasan tentang prediksi *financial distress* dengan menggunakan model Altman Z'' -Score sebagai alat prediksi, dapat disimpulkan bahwa PT. Garuda Indonesia Tbk pada periode 2018-2021 berada pada kategori *distress area* yang artinya dalam 4 periode penelitian PT. Garuda Indonesia Tbk mengalami *financial distress*. Sedangkan PT. AirAsia Indonesia Tbk pada tahun 2019 sempat berada pada kategori *grey area* tetapi dengan skor yang masih rendah dan belum dapat berada dalam area yang aman dari ancaman kebangkrutan. Berdasarkan hasil penelitian, PT. AirAsia Indonesia mengalami *financial distress* pada tahun 2018, 2020 dan 2021.

Kedua perusahaan maskapai penerbangan ini sama-sama mengalami *financial distress* paling parah pada tahun 2020 dan 2021. Hal ini terjadi karena adanya penurunan pada jumlah penumpang dan pengurangan jadwal penerbangan merujuk pada kebijakan pemerintah untuk meminimalisir penyebaran virus Covid-19. Kebijakan tersebut berimbas pada kondisi keuangan kedua perusahaan yang mengalami penurunan sehingga perusahaan terindikasi mengalami *financial distress*.

Saran

Adapun saran untuk pihak manajemen perusahaan adalah segera mencari solusi untuk kondisi keuangan perusahaan yang sudah terindikasi mengalami *financial distress* agar perusahaan tidak benar-benar mengalami kebangkrutan di masa yang akan datang. Keputusan

yang akan diambil oleh pihak manajemen perusahaan dapat menentukan keberlangsungan perusahaan.

Bagi peneliti berikutnya yang mengambil topik penelitian yang sama, disarankan untuk menambah sampel penelitian serta menambah model prediksi yang lain untuk memprediksi *financial distress* agar lebih variatif dan dapat membandingkan hasil prediksi antara model yang satu dengan model lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- AirAsia. (2023). Profil Perusahaan. January 15, 2023, from https://ir-id.aaid.co.id/corporate_profile.html
- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2006). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy Third Edition*. Canada: John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- Alwi, M. (2020). Pengaruh Pandemi Covid-19 Pada Keamanan Penerbangan; Tantangan dan Peluang menuju New Normal, Jakarta : CSAS.
- Andriani, I., Mai, M. U., & Ruhadi, R. (2021). Prediksi Financial Distress dan Kebangkrutan (Studi Kasus pada Perusahaan Maskapai Penerbangan). *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(1), 81–94.
- BPS. (2021). *Statistik Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2020*.
- BPS. (2021). *Statistik Transportasi Udara 2020*.
- Cipta, R. S. (2021). Analisa Financial Distress Menggunakan Metode Altman. *JIMEN (Journal Inovatif Mahasiswa Manajemen)*, 1 No 2(2), 124–138.
- Cindik, Z., & Armutlulu, I. H. (2021). A revision of Altman Z-Score model and a comparative analysis of Turkish companies' financial distress prediction. *National Accounting Review*, 3(2), 237–255.
- Darsono, P., & Purwanti, A. (2005). *Akuntansi Manajemen*. Jakarta: Diadit Media.
- Djarwanto. (2011). *Pokok-pokok Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fanny, & Retnani. (2017). Analisis Perbandingan Model Prediksi Financial Distress Pada Sub Sektor Perkebunan. *Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- GIA. (2023). Tentang Garuda Indonesia. January 15, 2023, from <https://www.garuda-indonesia.com/id/id/corporate-partners/company-profile/about/index>
- Hanoatubun, S. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perekonomian Indonesia. *Journal of Education, Psychology and Counseling*, 2 (2), 146–153.
- Harahap, S. S. (2013). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Hidayat, W. W. (2018). *Dasar-dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Uwais Inspirasi Indonesia.
- Irawan, A., Prasetyo, A., & Irawan, D. (2021). Analysis of Financial Distress in Transportation Companies With the Altman Z-Score Approach. *Review of Applied Accounting Research (RAAR)*, 1(2), 1.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Muharrir, & Zulkipli. (2021). Dampak Covid-19 Terhadap Perekonomian Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Syariah*, 1, 7–12.
- Munawir, S. (2010). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty Yogyakarta.
- Shome, S., & Verma, S. (2020). Financial Distress in Indian Aviation Industry: Investigation Using Bankruptcy Prediction Models. *Eurasian Journal of Business and Economics*, 13(25), 91–109.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharto. (2015). Analisis Prediksi Financial Distress dan Kebangkrutan Pada Perusahaan yang Listing dalam Daftar Efek Syariah dengan Model Z-Score. *Ekonomi Islam Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Walisongo Semarang*, 20.
- Suryawadhani, B. (2015). Analisis Perbandingan Kemampuan Prediksi Kebangkrutan Antara Analisis Altman, Analisis Ohlson, dan Analisis Zmijewski pada Sektor Industri Tekstil yang Go Publik Di BEI Periode 2008-2012. *Jurnal Ecodemica*, 3(1), 363–369.
- Tanjung, P. R. S. (2020). Comparative Analysis of Altman Z-Score, Springate, Zmijewski and Ohlson Models in Predicting Financial Distress. *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR)*, 6.
- Widiastuti, A. (2021). Dampak Pandemi COVID-19 Terhadap Pertumbuhan Ekonomi Di Pulau Jawa, *11*(1), 97–107.
- Yadati, W. (2007). *Teori Akuntansi Suatu Pengantar*. Jakarta: Kencana.
- Yunus, Y., Musa, M. I., & Wardhana, M. I. (2021). Analisis Tingkat Kebangkrutan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. *Universitas Negeri Makassar*, 3(2), 3.