

## **Analisis Tingkat Kebangkrutan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk.**

**Yusnita Yunus  
Muh. Ichwan Musa  
M. Ilham Wardhana H**

**Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Makassar  
Email: [yusnitayns77@gmail.com](mailto:yusnitayns77@gmail.com), [ichwan.musa71@gmail.com](mailto:ichwan.musa71@gmail.com),  
[ilham.wardhana@unm.ac.id](mailto:ilham.wardhana@unm.ac.id)**

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada periode 2016-2019 dengan menggunakan model *Altman Z-Score*. Teknik analisis data menggunakan model *Altman Z-Score* dengan variabel *Working Capital to Total Asset*, *Retained Earnings to Total Asset*, *EBIT to Total Asset*, *Market Value of Equity to Book Value of Debt*. Populasi dan sampel dalam penelitian ini adalah keseluruhan laporan keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk selama empat tahun terakhir yaitu tahun 2016 – 2019. Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi. Hasil penelitian ini menunjukkan pada tahun 2016 – 2019 tingkat kebangkrutan pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dapat dikatakan buruk dan dinyatakan berada pada kondisi *bankrupt* angka perolehan *Z-Score* berada di bawah nilai 1.10. Penurunan yang paling jelas terjadi pada rasio *Working Capital to Total Asset*, khususnya pada tahun 2019. Hal ini disebabkan karena peningkatan kewajiban lancar yang terjadi disetiap tahunnya.

**Kata Kunci : Kinerja Keuangan, *Altman Z-Score***

### **Abstrak**

*This study aims to determine the financial performance of PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk in the 2016-2019 period using the Altman Z-Score model. The data analysis technique uses the Altman Z-Score model with the variables Working Capital to Total Assets, Retained Earnings to Total Assets, EBIT to Total Assets, Market Value of Equity to Book Value of Debt. The population and sample in this study are the overall financial statements of PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk for the last four years, namely 2016 – 2019. Data collection is done by documentation technique. The results of this study indicate that in 2016 - 2019 the level of bankruptcy at PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk can be said to be bad and is declared to be in a bankrupt condition, the Z-Score acquisition rate is below the value of 1.10. The most obvious decrease occurred in the ratio of Working Capital to Total Assets, especially in 2019. This was due to an increase in current liabilities that occurred every year.*

**Keywords: Financial Performance, *Altman Z-Score***

## I. PENDAHULUAN

Pada umumnya perusahaan-perusahaan yang memiliki keunggulan dapat bertahan didalam persaingan yang semakin ketat antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lainnya. Keunggulan yang dimiliki perusahaan agar dapat memenangkan persaingan adalah perusahaan harus memiliki kinerja keuangan yang baik. Karena kinerja keuangan yang baik dan tetap menjaga serta dapat meningkatkan kinerja keuangan setiap tahunnya merupakan salah satu faktor penting yang menjadi tolak ukur para investor ataupun calon investor dalam memutuskan berinvestasi di perusahaan tersebut.

Dalam menjalankan suatu usaha terdapat persaingan dengan perusahaan lain, perusahaan yang tidak mampu bersaing dapat mengalami kebangkrutan. Kebangkrutan suatu perusahaan dipengaruhi oleh faktor eksternal (luar) dan faktor internal (dalam). Faktor yang mempengaruhi dari luar seperti bencana alam dan kondisi perekonomian. Selain faktor eksternal, faktor internal juga dapat memberikan pengaruh, seperti kurangnya tenaga kerja, kurangnya kerja sama di dalam manajemen perusahaan.

Kebangkrutan merupakan masalah esensial yang harus diwaspadai oleh perusahaan. Karena jika perusahaan sudah terkena kesulitan keuangan (finansial distress), maka perusahaan tersebut benar-benar mengalami kegagalan usaha. Untuk itu perusahaan harus sedini mungkin melakukan berbagai analisis terutama analisis yang meyangkut kebangkrutan perusahaan. Dengan melakukan analisis maka sangat bermanfaat bagi perusahaan untuk melakukanantisipasi yang dapat menghindari atau mengurangi resiko kebangkrutan tersebut.

Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan (tanda-tanda bangkrut). Semakin awal tanda-tanda kebangkrutan tersebut diketahui, semakin baik bagi pihak manajemen karena pihak manajemen bisa melakukan perbaikan agar kebangkrutan tersebut tidak terjadi dan perusahaan dapat mengantisipasi atau membuat strategi untuk menghadapi jika kebangkrutan benar-benar menimpa perusahaan.

Analisis kinerja keuangan perlu dilakukan dengan metode dan teknik analisis yang tepat sehingga hasil yang diharapkan benar-benar tepat. Kesalahan dalam memasukkan angka atau rumus akan berakibat pada tidak akuratnya hasil yang hendak dicapai. Kemudian, hasil perhitungan tersebut dianalisis dan diinterpretasikan sehingga diketahui posisi keuangan yang sesungguhnya.

Analisis laporan keuangan sangat dibutuhkan untuk memahami informasi laporan keuangan. Analisis laporan keuangan tersebut meliputi perhitungan dan interpretasi rasio keuangan. Salah satu model yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan pada suatu perusahaan adalah Model *Altman Z-Score*, di mana model ini menggunakan empat rasio keuangan yang dianggap paling berkontribusi dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan jasa.

Analisis *Altman Z-Score* merupakan salah satu teknik statistik analisis diskriminan yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Metode Altman dikembangkan oleh seorang peneliti kebangsaan Amerika Serikat yang bernama Edward I. *Altman* pada tahun 1969, dengan menggunakan rasio – rasio keuangan. Altman menggunakan empat rasio keuangan yang diperuntukkan bagi perusahaan *go public* yaitu Modal kerja terhadap total aktiva, Laba ditahan terhadap total aktiva, Laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva, dan Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang. Dari hasil perhitungan akan diperoleh nilai Z (*Z-Score*) yang dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan sedang dalam kondisi sehat, rawan atau dalam kondisi bangkrut.

Penggunaan model *Altman* sebagai salah satu pengukuran kinerja kebangkrutan tidak bersifat tetap atau stagnan melainkan berkembang dari waktu ke waktu. Pengujian dan penemuan model terus diperluas oleh *Altman* hingga penerapannya tidak hanya pada perusahaan manufaktur publik saja tapi sudah mencakup perusahaan manufaktur non public dan perusahaan obligasi korporasi.

PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. merupakan sebuah BUMN maskapai penerbangan Indonesia yang berkonsep sebagai *full service airline* (maskapai dengan pelayanan penuh). PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. adalah maskapai pertama dan terbesar di Indonesia, dengan pendekatan berorientasi “melayani”, Garuda Indonesia bertujuan menjadi penyedia layanan

terdepan bagi wisatawan di negara ini sekaligus menyediakan layanan pengiriman barang melalui udara.

PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. memiliki tiga *hub* di Indonesia: Pertama adalah *hub* bisnis yang berada di Bandara Soekarno-Hatta, Jakarta. Kedua adalah *hub* di daerah pariwisata yang berada di Bandara Ngurah Rai, Denpasar, Bali. Kemudian untuk meningkatkan frekuensi penerbangan ke bagian timur Indonesia, Garuda Indonesia juga memiliki *hub* di Bandara Sultan Hasanuddin, Makassar, Sulawesi Selatan. GIAA menyediakan layanan penuh melalui merek Garuda Indonesia, dengan pusat kantor di Soekarno-Hatta International Airport. Selain layanan penuh, GIAA juga menyediakan layanan maskapai berbiaya rendah melalui merek Citilink, yang terpisah dari merek Garuda Indonesia, dan dioperasikan oleh Unit Bisnis Strategis (SBU) di Surabaya.

PT Garuda Indonesia, dapat diketahui kinerja keuangan yang dicapai perusahaan selama empat tahun. Berikut merupakan laporan keuangan PT Garuda Indonesia periode tahun 2016 – 2019:

**Tabel 1. Posisi Keuangan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Pada Tahun 2016-2019**

Tahun	Total Hutang (USD)	Pertumbuhan %	Modal Sendiri (USD)	Pertumbuhan %	Pendapatan (USD)	Pertumbuhan %	Laba Rugi (USD)	Pertumbuhan %
2016	2,727,672,171		1,309,433,569		3,863,921,565		99,103,939	
2017	2,825,822,893	3,59	1,310,326,950	0,07	4,177,325,781	8,11	(76,181,178)	-176,87
2018	3,515,668,247	24,41	1,310,326,950	0	4,330,441,061	3,66	(199,105,549)	-361,36
2019	3,735,052,883	6,24	1,310,326,950	0	4,572,638,083	5,6	147,014,670	-26,16

Sumber : Laporan keuangan PT Garuda Indonesia Tahun 2016 – 2019. Data diolah.

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa total hutang perusahaan selama empat tahun berturut-turut mengalami peningkatan. Dapat dilihat juga pada pendapatan yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, sedangkan pada laba rugi pada tahun 2016-2018 mengalami penurunan dan pada tahun 2019 mengalami peningkatan.

Pada tahun 2017 sampai 2019 terjadi kenaikan total hutang dari US\$ 2,727,672,171 menjadi US\$ 3,735,052,883. Kenaikan yang terjadi disebabkan karena peningkatan utang bank dan lembaga keuangan terkait fasilitas modal kerja perseroan untuk membiayai pembayaran bahan bakar dan perawatan aset pesawat, kenaikan utang obligasi seiring penerbitan sukuk, dan pertumbuhan utang usaha pihak ketiga pada jasa penerbangan.

Pada kolom pendapatan 2016 sampai 2019 menunjukkan adanya kenaikan dari US\$ 3,863,921,565 menjadi US\$ 4,572,638,083. Faktor yang menyebabkan kenaikan adalah peningkatan pendapatan penerbangan berjadwal dan pendapatan lain-lain (pendapatan pemeliharaan dan perbaikan pesawat maskapai penerbangan lainnya, pendapatan biro perjalanan, pendapatan groundhandling, pendapatan teknologi informasi, pertumbuhan jasa boga dan pendapatan pelatihan).

Pada kolom laba rugi menunjukkan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk disetiap tahunnya dari 2016 sampai 2019 mengalami kerugian yang disebabkan karena turunnya pendapatan dari penerbangan berjadwal, pembayaran hutang, peningkatan biaya operasional bahan bakar, dan biaya tambahan terkait transaksi luar biasa (program pengampunan pajak dan kasus kartel kargo di Australia). Hal ini mengindikasikan bahwa terjadi penurunan kinerja perusahaan yang jika dibiarkan akan berdampak buruk bagi perusahaan, bahkan mungkin akan berakibat kebangkrutan.

Mengacu pada latar belakang tersebut di atas, maka penulis tertarik memilih judul dalam penulisan ini yaitu **“ANALISIS TINGKAT KEBANGKRUTAN PADA PT. GARUDA INDONESIA (PERSERO) TBK.”**

## II. METODE PENELITIAN

### A. Variabel Penelitian dan Jenis Penelitian

Berdasarkan judul yang digunakan dalam penelitian ini maka variabel yang digunakan adalah potensi kebangkrutan perusahaan pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk.

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian deskriptif merupakan penelitian yang dimaksudkan untuk mengumpulkan informasi mengenai suatu gejala yang ada, yaitu keadaan gejala menurut apa adanya saat penelitian dilakukan. Metode penelitian deskriptif dengan pendekatan secara kuantitatif ini dilakukan dengan cara menganalisis data-data laporan keuangan perusahaan kemudian ditabulasikan agar dapat menentukan kategori perusahaan tersebut dapat dikatakan sehat atau tidak.

### B. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Altman Z- score

$$Z = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

- 1) Modal kerja bersih terhadap total aktiva  
Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2016-2019 dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan untuk mengukur tingkat likuiditas aktiva PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2016-2019. Sebuah modal kerja yang bernilai positif menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar tagihannya sedangkan apabila sebuah perusahaan memiliki modal yang bernilai negatif maka perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya.
- 2) Laba ditahan terhadap total aktiva  
Rasio ini merupakan pengukuran profitabilitas kumulatif atau laba ditahan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2016-2019 yang mencerminkan usia PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2016-2019 serta kekuatan pendapatan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2016-2019. Laba ditahan yang rendah mungkin menunjukkan tahun bisnis yang buruk atau pengurangan umur bagi PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2016- 2019.
- 3) Laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva  
Rasio ini memiliki fungsi untuk mengukur kemampuan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2016-2019 dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan atau dapat dikatakan sebagai ukuran produktivitas aset PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Periode 2016-2019.
- 4) Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku hutang  
Rasio ini menunjukkan kemampuan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dalam memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa). Nilai Pasar ekuitas (*market value of equity*) diperoleh dari jumlah lembar saham beredar dikalikan harga saham.

### C. Populasi dan Sampel

Pada dasarnya populasi merupakan keseluruhan objek yang diteliti sebagaimana yang telah dikemukakan oleh Sugiyono (2016) . Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk.

Menurut Sugiyono (2016), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel pada penelitian ini merupakan laporan keuangan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Tahun 2016 sampai 2019.

#### D. Teknik Pengumpulan Data

Pada penelitian ini untuk memperoleh data peneliti menggunakan metode dokumentasi yaitu pengumpulan data berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia.

#### E. Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif yaitu teknik analisis data dengan menganalisis menggunakan perhitungan angka-angka dari laporan keuangan, seperti neraca laba rugi, dan penjualan, yang kemudian digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Menggunakan formula yang ditemukan oleh Altman:

$$Z = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

Di mana :

Z = Indeks Kebangkrutan

$X_1$  = Modal kerja (Aktiva lancar – Hutang lancar) / Total aktiva

$X_2$  = Laba Ditahan / Total Aktiva

$X_3$  = Laba Sebelum Bunga dan Pajak / Total Aktiva

$X_4$  = Nilai Pasar Ekuitas / Nilai Buku Hutang

Interpretasi peramalan kebangkrutan dalam *Altman Z-Score* memerlukan batasan yang jelas agar dapat digunakan untuk menentukan kondisi perusahaan yang dianalisis.

Adapun kriteria-kriteria kebangkrutan menurut Munawir (2011) sebagai berikut:

1. Z-score > 2.60 dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.
2.  $1.10 < Z\text{-score} < 2.60$  berada di daerah abu-abu sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
3. Z-score < 1.10 dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan berisiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya lebih besar.

### III. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### A. Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil perhitungan *Z-Score* di atas nilai yang diperoleh dari tahun 2016 sampai dengan 2019 setiap tahunnya mengalami penurunan nilai. Untuk lebih jelasnya berikut ini merupakan tabel yang menyajikan hasil perhitungan rasio nilai *Z-Score* yang diperoleh:

**Tabel 2. Hasil Rasio Z-Score PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk.**

Tahun	Rasio				Z-Score
	X1	X2	X3	X4	
2016	-0,11	-0,06	0,05	0,32	-0,24
2017	-0,25	-0,12	-0,04	0,20	-1,56
2018	-0,25	-0,09	-0,06	0,15	-2,16
2019	-0,48	-0,15	0,01	0,24	-6,34

Sumber : Data Diolah 2021.

Berdasarkan hasil perhitungan *Z-Score*, maka dapat diketahui kondisi kebangkrutan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan oleh *Altman*. Berikut ini merupakan kriteria *Altman Z-Score*:

**Tabel 3. Kriteria Penilaian *Altman Z-Score***

Kriteria	Kategori
$Z > 2.60$	<i>Non Bankrupt</i>
$1.10 < Z < 2.60$	<i>Grey Area</i>
$Z < 1.10$	<i>Bankrupt</i>

Sumber : Munawir (2011).

1. *Z-Score*  $> 2.60$  dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.
2.  $1.10 < Z-Score < 2.60$  berada di daerah abu-abu sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.
3. *Z-Score*  $< 1.10$  dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan berisiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya lebih besar.

Berdasarkan kriteria serta perhitungan hasil nilai *Z-Score* yang telah diperoleh di atas, maka berikut ini disajikan tabel kondisi PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dari tahun 2016 – 2019 sebagai berikut:

**Tabel 4. Analisis Hasil Perhitungan Z-Score PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk Tahun 2016 – 2019**

Tahun	Nilai	Interpretasi
2016	-0,24	Perusahaan memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan berisiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya lebih besar ( <i>Bankrupt</i> )
2017	-1,56	Perusahaan memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan berisiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya lebih besar ( <i>Bankrupt</i> )
2018	-2,16	Perusahaan memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan berisiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya lebih besar ( <i>Bankrupt</i> )
2019	-6,34	Perusahaan memiliki kesulitan keuangan yang sangat

		besar dan berisiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya lebih besar ( <i>Bankrupt</i> )
Rata-rata	-2,32	Perusahaan memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan berisiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya lebih besar ( <i>Bankrupt</i> )

Sumber : Data diolah (2021)

## B. Pembahasan

### a) Rasio X1 (*Net Working Capital / Total Asset*)

Pada tabel 2 mengenai modal kerja bersih (*net working capital*) tahun 2016-2019 menunjukkan bahwa modal kerja pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk selama empat tahun berturut-turut menunjukkan angka negatif, karena meningkatnya kewajiban lancar perusahaan pada setiap tahunnya. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan untuk mengukur tingkat likuiditas aktiva. Menurut Wardah (2020) menyatakan bahwa sebuah model kerja yang bernilai positif menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar tagihannya sedangkan apabila sebuah perusahaan memiliki modal kerja negatif maka perusahaan tersebut akan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya.

Peningkatan kewajiban lancar yang terjadi pada tahun 2016 ke tahun 2017 diakibatkan karena meningkatnya utang bank dan lembaga keuangan sebesar US\$868,38 juta terkait peningkatan fasilitas modal kerja Perseroan untuk membiayai pembayaran bahan bakar dan perawatan aset pesawat dan liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun sebesar US\$243,17 juta di tahun 2017.

Peningkatan kewajiban lancar yang terjadi pada tahun 2017 ke tahun 2018 diakibatkan karena meningkatnya pinjaman jangka pendek dan utang usaha sebesar US\$ 1,05 miliar. Kenaikan tersebut terutama disebabkan oleh peningkatan utang usaha dari pihak berelasi dan utang usaha pihak ketiga pada jasa penerbangan dan liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun sebesar US\$ 680,46 juta di tahun 2018.

Peningkatan kewajiban lancar yang terjadi pada tahun 2018 ke tahun 2019 diakibatkan karena meningkatnya pertumbuhan liabilitas jangka panjang pendek dan pertumbuhan liabilitas jangka panjang sebesar US\$ 984,85 juta, terkait peningkatan pertumbuhan utang usaha pihak berelasi dan pinjaman jangka panjang yang akan jatuh tempo dalam satu tahun dan liabilitas jangka panjang yang jatuh tempo dalam satu tahun mencapai USD805,05 juta di tahun 2019.

Berdasarkan pada tabel 3 mengenai total aktiva tahun 2016-2019 menunjukkan bahwa total aktiva PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada setiap tahunnya mengalami peningkatan. Peningkatan yang terjadi disebabkan oleh pertumbuhan aset lancar dan tidak lancar, peningkatan kas dan setara kas, peningkatan piutang usaha, peningkatan persediaan, peningkatan uang muka dan biaya dibayar di muka, dana perawatan pesawat serta uang jaminan, investasi pada entitas asosiasi, peningkatan aset berupa bangunan dan peralatan, sehingga memberikan gambaran bahwa perusahaan tersebut mengalami peningkatan. Kecukupan peningkatan aset akan memudahkan setiap kegiatan perusahaan dan diharapkan dapat meningkat. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan (Putri, 2018), bahwa total aktiva memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap laba bersih.

**b) Rasio X2 (*Retained Earnings / Total Assets*)**

Berdasarkan pada tabel 4 mengenai laba ditahan (*retained earnings*) tahun 2016-2019 menunjukkan bahwa laba ditahan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk mengalami fluktuasi. Pada tahun 2016 sampai tahun 2017 mengalami penurunan. Pada tahun 2018 laba ditahan kembali mengalami peningkatan, dan di tahun 2019 laba ditahan mengalami penurunan. Penurunan yang terjadi disebabkan karena laba yang belum dicadangkan mengalami penurunan setiap tahunnya. Penurunan yang terjadi pada laba belum dicadangkan diakibatkan karena penurunan terhadap laba bersih yang diikuti dengan penurunan jumlah laba (rugi) komprehensif yang dapat disitribusikan kepada pemilik entitas induk ataupun kepentingan non pengendali yang setiap tahunnya mengalami penurunan. Hal tersebut berpengaruh terhadap penurunan saldo laba terkhusus laba belum dicadangkan. Menurut Wardah (2020) menyatakan bahwa Laba ditahan yang rendah mungkin menunjukkan tahun bisnis yang buruk atau pengurangan umur.

Laba ditahan yang bernilai negatif adalah laba ditahan bersaldo minus karena perusahaan mengalami kerugian yang jumlahnya melebihi akumulasi laba ditahan dari tahun-tahun sebelumnya.

**c) Rasio X3 (*Earnings Before Interest and Taxes / Total Assets*)**

Berdasarkan pada tabel 5 mengenai laba sebelum bunga dan pajak (*earnings before interest and taxes*) menunjukkan bahwa laba sebelum bunga dan pajak PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk mengalami fluktuasi. Pada tabel laba sebelum bunga dan pajak dari tahun 2016 sampai tahun 2018 mengalami penurunan. Dan ditahun 2019 mengalami peningkatan. Faktor yang menyebabkan penurunan tersebut antara lain adalah meningkatnya biaya operasional terkait ekspansi yang dilakukan Perseroan dan transaksi luar biasa yang terjadi seperti biaya pengampunan pajak dan denda kontijensi kartel kargo. Pada tabel laba sebelum bunga dan pajak dari tahun 2018 sampai tahun 2019 mengalami peningkatan. Christina, dkk (2020) menyatakan bahwa perolehan laba disebabkan oleh kinerja keuangan dan opsional yang semakin membaik, dan mengalami penurunan yang merupakan dampak dari peningkatan pada biaya operasional perusahaan.

**d) Rasio X4 (*Market Value of Equity / Book Value of Debt*)**

Berdasarkan pada tabel 6 mengenai nilai pasar modal tahun 2016-2019 menunjukkan bahwa nilai pasar modal PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk mengalami fluktuasi. Pada tahun 2016 sampai 2018 terjadi penurunan nilai saham dan di tahun 2018 ke 2019 nilai pasar modal mengalam i peningkatan, Hal ini disebabkan karena perubahan harga saham disetiap tahunnya. Menurut Hendrayana dan Yasa (2015) menyatakan bahwa perubahan harga saham dipengaruhi oleh kinerja perusahaan yang diukur oleh tingkat kesehatan perusahaan, apabila kinerja perusahaan baik maka nilai perusahaan akan tinggi.

Tabel berikutnya menampilkan total hutang PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang diperoleh dari penjumlahan hutang lancar (hutang jangka pendek) dan hutang tidak lancar (hutang jangka pendek) dari tahun 2016 sampai 2019.



Berdasarkan pada tabel 7 mengenai nilai buku hutang tahun 2016-2019 menunjukkan bahwa total hutang PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dari tahun 2016 sampai 2019 setiap tahunnya mengalami peningkatan. Peningkatan yang terjadi disebabkan oleh faktor kenaikan utang obligasi seiring penerbitan sukuk, pertumbuhan utang usaha pihak berelasi, pertumbuhan utang usaha pihak ketiga pada jasa penerbangan, peningkatan utang bank dan lembaga keuangan terkait fasilitas modal kerja perseroan untuk membiayai pembayaran bahan bakar dan perawatan aset pesawat.

Hasil penelitian Andayani, dkk (2017) menyatakan bahwa perusahaan berpotensi untuk meningkatkan keuntungan setelah Adanya IPO (*Initial Public Offering*) yang mendapatkan penambahan sumber dana yang berasal dari penjualan saham untuk membayar utang. Jumlah utang bisa menurun dikarenakan laba yang didapatkan setelah adanya IPO sehingga jumlah modal sendiri menjadi tetap dan tujuan perusahaan tercapai. Hasil ini didukung oleh penelitian Manulu (2002) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan mengalami perubahan yang lebih baik setelah IPO.

Berdasarkan perhitungan nilai *Z-Score* yang diperoleh dapat dikatakan bahwa dari tahun 2016 sampai tahun 2019 mengalami penurunan dan berada pada kriteria bangkrut atau berada di bawah 1.10, disebabkan karena penurunan nilai modal kerja bersih, laba ditahan, laba sebelum bunga dan pajak, dan nilai pasar modal. Kondisi ini menunjukkan perusahaan berada pada kategori kesulitan keuangan yang sangat besar dan berisiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya lebih besar, hal tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan kurang baik.

Kinerja keuangan perseroan dipengaruhi oleh perlambatan ekonomi global yang berdampak pada kondisi pertumbuhan ekonomi nasional yang mempengaruhi tingkat daya beli konsumen dan pertumbuhan industri penerbangan. Dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2019 nilai *Z-score* perusahaan berada pada kategori bangkrut, kondisi ini secara umum disebabkan karena peningkatan kewajiban lancar dari tahun ke tahun yang terus meningkat serta penurunan laba.

Kondisi ini apabila dikaitkan dengan hasil perolehan dari rasio X1, X2, X3 dan X4. Nilai X1 mengalami penurunan yang terjadi karena peningkatan kewajiban lancar yang terjadi disebabkan karena peningkatan utang bank dan lembaga keuangan terkait peningkatan fasilitas modal kerja perseroan untuk membiayai pembayaran bahan bakar dan perawatan aset pesawat. Sedangkan pada tahun 2019 perusahaan memiliki total aktiva tertinggi dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya.

Pada nilai X2, penurunan nilai *Z-score* juga disebabkan karena laba ditahan yang terus mengalami fluktuasi, dimana pada tahun 2019 memperoleh laba ditahan terendah yaitu sebesar -0.15, hal ini disebabkan karena penurunan terhadap laba bersih yang diikuti dengan penurunan jumlah laba (rugi) komprehensif yang setiap tahunnya mengalami penurunan hal tersebut berpengaruh terhadap penurunan saldo laba..

Rendahnya nilai *Z-Score* juga disebabkan oleh fluktuasi yang terjadi pada rasio X3 yaitu penurunan *earnings before interest and taxes*. Laba yang diperoleh perusahaan dari tahun 2016 sampai 2019 mengalami fluktuasi, Faktor yang menyebabkan peningkatan laba tersebut juga diakibatkan oleh pendapatan usaha yang meningkat karena penyesuaian tarif penerbangan penumpang dan kargo sedangkan beban usaha mengalami penurunan karena penyesuaian kapasitas produksi untuk menyeimbangkan *supply* dan *demand*. Penurunan laba juga diakibatkan karena meningkatnya biaya operasional terkait ekspansi yang dilakukan Perseroan dan transaksi luar biasa yang terjadi seperti biaya pengampunan pajak dan denda kontijensi kartel kargo.

Pada rasio X4 di tahun 2018 sampai 2019 nilai pasar ekuitas mengalami peningkatan yang disebabkan karena meningkatnya harga perlembar saham perusahaan.

Sedangkan dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2018 nilai pasar ekuitas terus mengalami penurunan, hal ini disebabkan karena harga perlembar saham dari tahun 2016 sampai tahun 2018 mengalami penurunan. Dilihat dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2019, pada tahun 2018 nilai X1, X2, X3, dan X4 memperoleh nilai yang paling rendah dibandingkan dengan rasio pada tahun-tahun sebelumnya. Nilai yang diperoleh pada tahun 2018 sebesar 0,15 yang artinya perusahaan berada pada kategori bangkrut. Kondisi ini disebabkan karena rendahnya perolehan nilai *net working capital to total assets* yaitu sebesar -0,48. Hal ini disebabkan karena tingginya kewajiban lancar perusahaan, yang menyebabkan rendahnya perolehan modal kerja. Modal kerja yang diperoleh negatif yang menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya.

Faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan menjadi salah satu terjadinya *financial distress*. Ketidakseimbangan pada X1 berpengaruh kepada nilai EBIT karena aliran penerimaan uang atau modal bersumber pada pendapatan atau penagihan piutang dengan pengeluaran uang untuk membiayai operasi perusahaan tidak mampu untuk memenuhi kekurangan dana sehingga menyebabkan perusahaan pada posisi tidak likuid.

Pada variabel laba ditahan yang dibagi dengan total aset dapat mencerminkan bagaimana efektivitas serta efisiensi perusahaan dalam mengelola investasi baik yang telah dilakukan perusahaan ataupun mitra-mitra yang bekerja sama sehingga hal ini akan berpengaruh terhadap permintaan dan penawaran terhadap harga lembar saham, semakin baik kinerja perusahaan tentunya akan semakin baik pula citra atau pandangan investor atau calon investor terhadap perusahaan, sehingga hal ini akan mempengaruhi terhadap permintaan dan penawaran harga per lembar saham.

#### **IV. KESIMPULAN DAN SARAN**

##### **A. Kesimpulan**

1. Kinerja keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk berdasarkan hasil perhitungan rasio *net working capital to total assets* dapat dikatakan buruk karena setiap tahunnya modal kerja perusahaan terus mengalami penurunan. Sedangkan pada total aktiva setiap tahunnya mengalami peningkatan, menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan dalam melunasi kewajiban lancarnya. Disebabkan karena meningkatnya kewajiban lancar seperti peningkatan utang bank dan lembaga keuangan, peningkatan pertumbuhan aset lancar dan tidak lancar, peningkatan kas dan setara kas, peningkatan piutang usaha, peningkatan persediaan, peningkatan uang muka dan biaya dibayar di muka, dana perawatan pesawat serta uang jaminan, investasi pada entitas asosiasi, peningkatan aset berupa bangunan dan peralatan.
2. Kinerja keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk berdasarkan analisis *rasio retained earnings to total assets* dapat dikatakan buruk karena pada nilai laba ditahan setiap tahunnya mengalami penurunan yang disebabkan karena penurunan terhadap laba bersih yang diikuti dengan penurunan jumlah laba (rugi) komprehensif yang setiap tahunnya mengalami penurunan hal tersebut berpengaruh terhadap penurunan saldo laba.
3. Kinerja keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk berdasarkan analisis *rasio earning before interest and taxes to total assets* dapat dikatakan buruk karena *earning before interest and taxes to total assets* setiap tahunnya mengalami penurunan. Sedangkan pada total aktiva terus mengalami peningkatan,

menunjukkan bahwa pemanfaatan total aktiva dalam memperoleh laba masih kurang efisien. Disebabkan karena tingginya biaya investasi, kondisi perekonomian global yang belum membaik yang berdampak pada turunnya daya beli masyarakat.

4. Kinerja keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk berdasarkan analisis *rasio market value of equity to book value of debt* dapat dikatakan buruk karena nilai pasar mengalami penurunan yang disebabkan karena terjadinya perubahan harga setiap tahunnya.

## **B. Saran**

1. Pada rasio *net working capital to total assets* menunjukkan nilai modal kerja yang negatif menunjukkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar. Maka perusahaan harus mampu menjaga kestabilan modal kerja dengan cara menekan kewajiban lancar agar tidak melebihi aktiva, sehingga perusahaan mampu melunasi kewajiban lancarnya.
2. Pada rasio *retained earning* memperoleh nilai negatif hal ini disebabkan karena perusahaan mengalami kerugian, rendahnya *retained earning* perusahaan dapat berpotensi kebangkrutan, dalam hal ini perusahaan harus mampu mengelola profitabilitas perusahaan dengan cara memaksimalkan laba dan meminimalisir pengeluaran beban usaha perusahaan.
3. Pada rasio *earning before interest and taxes to total assets* terus mengalami penurunan, agar hal tersebut tidak terus terjadi perusahaan harus mampu memanfaatkan penggunaan total asset yang meningkat setiap tahunnya yang kemudian akan digunakan untuk memperoleh laba atau keuntungan.

## **REFERENSI**

- Andayani, N. S., I. B. Wiksuana dan I. B. P. Sedana. (2017) Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah IPO dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana 6,3 : 881-908.
- Fakhrurozie. 2007. Analisis Kebangkrutan Bank dengan Metode Altman Z-Score Terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta, Skripsi, Fakultas Ekonomi, Semarang.
- Harahap, Sofyan Syafri. Drs. (2007). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan, Cetakan ke-7. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Hery. (2015). Analisis Laporan Keuangan. Edisi 1. Yogyakarta: Center For Academic Publishing Services.
- Jumingan. (2006). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT. Bumi Aksara.
- Kasmir. (2014). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Satu. Cetakan Ketujuh. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Maith, H. A. (2013). Analisis Laporan Keuangan Dalam Mengukur Kinerja Keuangan Pada Pt. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Akuntansi Universitas Sam Ratulangi Manado.

- Manalu, S. (2002). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Sebelum dan Sesudah Go Public. *Tesis*, Semarang : Universitas Diponegoro.
- Moerdiyanto. (2010). Tingkat Pendidikan Manajer dan Kinerja Perusahaan Go-public hambatan atau peluang. FISE Universitas Negeri Yogyakarta.
- Munawir. (2011). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Kesebelas. Liberty. Yogyakarta.
- Najmudin. (2011). Manajemen Keuangan dan *Aktualisasi Syar' iyyah Modern*. Jakarta : Andi.
- Pertiwi, Jarwi Hana. (2017). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. *Jurnal Fakultas Ekonomi Bisnis Universitas Muhammadiyah : Surakarta*.
- Prastowo, Dwi, Rifka Juliaty. (2002). *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Cetakan Kedua. AMP YKPN. Yogyakarta.
- Putri, H. T. (2018). Pengaruh Total Persediaan, Total Aktiva dan Total Modal Terhadap Laba Bersih pada Sub Sektor Properti dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016. *Journal of Economics and Business*, 2(2), 2016-2217.
- Rivai dan Basri. (2004). "Penilaian Kinerja dan Organisasi". Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Riyanto, B., (2010). Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta: Penerbit GPFE.
- Rizal, M. (2017). Analisis Kinerja Keuangan PT. Garuda Indonesia Tbk. *Jurnal Serambi Ekonomi dan Bisnis* Vol. 4 (1).
- Rudianto. (2013). Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis. Jakarta: Erlangga.
- Subramanyam. K. R dan John J. Wild. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Penerjemah Dewi Y. Jakarta: Salemba Empat.
- Sugiyono. (2016). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. 2012. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi. Yogyakarta: Ekonisia..
- Syamsuddin. (2009). Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Toto, Prihadi. (2011). Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi. Jakarta: Penerbit PPM.
- Wahyudiono, Bambang. (2014). Mudah Membaca Laporan Keuangan. Jakarta: Raih Asa Sukses (Penebar Swadaya Grup)
- Wardah, F. A. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Artikel Ilmiah Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Makassar.

Widyastuti, M., (2017). Analisa Kritis Laporan Keuangan, Surabaya : CV. Jakad Mega Nusantara.

Winda Aprilianingsih. (2015). Analisis prediksi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan metode Altman Z-Score pada perusahaan Telekomunikasi Indonesia. Skripsi Universitas Muhammadiyah Surakarta Fakultas Ekonomi dan Bisnis.

<http://www.idx.co.id/> Diakses 15 November 2020

<http://www.garuda-indonesia.com/> Diakses 11 Februari 2021