
ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DENGAN METODE ALTMAN Z-SCORE UNTUK MEMPREDIKSI PT. GARUDA INDONESIA Tbk PERIODE 2021-2024

FINANCIAL DISTRESS ANALYSIS USING THE ALTMAN Z-SCORE METHOD TO PREDICT PT. GARUDA INDONESIA TBK FOR THE 2021-2024 PERIOD

Resha Try Piskah¹, Pascuela Dearaujo Pana'da², Clemensia Meilani³

Universitas Andi Djemma Palopo

email: ¹reshatrypiskah@gmail.com, ²ellapanada@gmail.com, ³clemensiamaylani19@gmail.com,

ABSTRACT

The purpose of this study is to identify and analyze financial distress using the Altman Z-score method to predict bankruptcy at PT. Garuda Indonesia, Tbk. The data collection technique used in this study is documentation, which is an effort to obtain data through recording documents/archives or other evidence related to the research. The data analysis used in this study is quantitative data analysis, which is a data analysis technique that uses numerical calculations from financial statements. The analysis technique used in this study is the Altman Z-Score Model. The results of the financial distress analysis using the Altman Z-Score method to predict bankruptcy at PT. Garuda Indonesia, Tbk indicate that over the four years from 2021 to 2024, the company was classified as healthy. This is evident from the Z-score results for PT. Mayora Indah, Tbk, which showed a Z-score > 2.9, indicating that PT. Garuda Indonesia, Tbk was categorized as a healthy company for each study period.

Keywords: Financial Distress Analysis, Altman Z-Score, Bankruptcy Prediction.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis finacial distress dengan metode Altman Z-score untuk memprediksi kebangkrutan pada PT. Garuda Indonesia, Tbk. Teknik pengumpulan data pada penelitian adalah dokumentasi, yaitu suatu usaha untuk memperoleh sejumlah data melalui pencatatan dari sejumlah dokumen/arsip atau bukti-bukti lain yang terkait dengan penelitian. Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif yaitu suatu teknik analisis data dengan menganalisis menggunakan perhitungan angka-angka dari laporan keuangan. Teknik analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah Model Altman Z-Score. Hasil analisis financial distress dengan metode Altman Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan pada PT. Garuda Indonesia, Tbk menunjukkan bahwa selama empat tahun yaitu dari tahun 2021 sampai dengan tahun 2024, perusahaan tergolong sehat. Hal tersebut terlihat dari hasil skor Z pada PT. Mayora Indah, Tbk menunjukkan hasil skor Z > 2,9 yang berarti PT. Garuda Indonesia, Tbk masuk dalam kategori perusahaan yang sehat pada setiap periode penelitian.

Kata Kunci : Analisis Finansial Distress, Alman Z-Score, Prediksi Kebangkrutan.

PENDAHULUAN

Financial distress merupakan tahap terjadinya penurunan kondisi keuangan sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. Hal ini terjadi karena perusahaan sedang krisis yang mengalami penurunan dalam pendapatan dari hasil penjualan perusahaan yang dilakukan untuk mendapatkan laba, namun laba yang diperoleh tidak sebanding dengan kewajiban-kewajiban perusahaan yang banyak.

PT. Garuda Indonesia adalah perusahaan jasa penerbangan nasional milik negara yang melayani jalur dalam negeri dan internasional, berdiri sejak 26 Januari 1949 dengan nama Indonesia Airways. Indonesia Airways diawal kegiatannya melayani penerbangan dari Calcuta menuju Rangoon. Penerbangan perdana tersebut menggunakan pesawat dakota RI001 "Seulawah" yang dilaksanakan oleh Angkatan Udara Republik Indonesia. Sejak tanggal 5 November 1985 Garuda Indonesia Airways mengganti namanya menjadi PT. (Persero) Perusahaan Penerbangan Garuda Indonesia disingkat menjadi PT. Garuda Indonesia dengan logo baru. Secara hukum, merk perusahaan ini dikuatkan dalam akte notaris Soelemen Ardjasasmita, SH. Pada tanggal 4 April 1989, perubahan nama dan logo perusahaan tersebut tidak hanya mempengaruhi pelanggan dan citra baru, akan tetapi juga memberi dampak ke dalam perusahaan, khususnya karyawan Garuda untuk mempunyai semangat baru dalam meningkatkan pelayanan kepada pemakai jasa transportasi udara.

Secara umum, penyebab perusahaan berhenti beroperasi karena masalah keuangan. Jika perusahaan tidak dapat memperbaiki permasalahan keuangannya, maka perusahaan akan menghadapi kebangkrutan. Oleh sebab itu, sangat penting untuk memprediksikan potensi kebangkrutan pada suatu perusahaan. Dalam rangka mengantisipasi kebangkrutan, perlu dilakukan analisis untuk memprediksikan potensi kebangkrutan dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan perusahaan merupakan informasi mengenai posisi keuangan perusahaan pada periode tertentu. Anda bisa mendapatkan indikator dari laporan keuangan Anda untuk memprediksi kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan. Jika nilai potensi kebangkrutan suatu perusahaan tinggi, maka hasil analisis indikator yang relevan akan menjadi pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan.

Tabel 1 : Kinerja Keuangan PT. Garuda Indonesia, Tbk periode 2021-2024 (miliar)

Tahun	Aset (Rp)	Liabilitas (Rp)	Ekuitas (Rp)	Sales (Rp)	Laba (Rp)
2021	7,19	13,30	6,11	13,37	4.174.00
2022	6,24	7,77	1,54	294,00	3.736,67
2023	6,75	8,01	1,28	294,00	251,99
2024	6,62	7,97	1,35	342,00	69,99

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan data diatas Pada tahun 2021, total aset perusahaan tercatat sebesar Rp 7,19 juta. Seiring berjalananya waktu, perusahaan mengalami penurunan aset hingga mencapai Rp 6,62 juta pada tahun 2024. Penurunan aset ini menunjukkan bahwa perusahaan mungkin telah mengalami penurunan investasi atau pengurangan dalam nilai properti, pabrik, atau barang-barang modal lainnya.

Liabilitas perusahaan pada tahun 2021 tercatat sebesar Rp 13,30 juta, yang lebih besar dibandingkan dengan total aset perusahaan pada waktu itu. Rasio liabilitas terhadap aset yang tinggi ini menunjukkan bahwa perusahaan pada tahun tersebut lebih mengandalkan utang dalam struktur modalnya. Namun,

dari tahun 2022 hingga 2024, liabilitas perusahaan menunjukkan penurunan yang signifikan, dengan total liabilitas tercatat sebesar Rp 7,97 juta pada 2024, yang lebih seimbang dengan total aset perusahaan.

Ekuitas perusahaan pada tahun 2021 tercatat sebesar Rp 6,11 juta, tetapi mengalami penurunan drastis menjadi Rp 1,54 juta pada tahun 2022. Penurunan ini menunjukkan adanya tekanan terhadap modal perusahaan yang kemungkinan disebabkan oleh kerugian atau pembagian dividen yang signifikan. Pada tahun 2023 dan 2024, ekuitas perusahaan tetap stabil di kisaran Rp 1,28 juta hingga Rp 1,54 juta, menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil mempertahankan tingkat ekuitas meskipun ada penurunan laba.

perusahaan mengalami fluktuasi yang signifikan dalam periode 2021 hingga 2024. Pada tahun 2021, penjualan tercatat sebesar Rp 13,37 juta, yang menunjukkan performa yang cukup baik. Penjualan kemudian menurun pada tahun 2022 menjadi Rp 294 ribu, tetapi kembali meningkat pada tahun 2023 dan 2024, masing-masing mencapai Rp 294 ribu dan Rp 342 ribu. Meskipun ada penurunan di tahun 2022, tren kenaikan penjualan di tahun 2023 dan 2024 menunjukkan potensi pemulihan dan stabilitas

Laba perusahaan pada tahun 2021 tercatat sebesar Rp 4,17 juta, yang mencerminkan profitabilitas yang sangat baik pada tahun tersebut. Namun, laba perusahaan mengalami penurunan tajam pada tahun 2023, hanya tercatat sebesar Rp 251,99 ribu, yang menunjukkan adanya tantangan dalam operasional perusahaan, kemungkinan besar disebabkan oleh kenaikan biaya operasional atau penurunan margin keuntungan. Meskipun demikian, laba sedikit membaik pada tahun 2024 menjadi Rp 69,99 ribu, tetapi masih jauh di bawah level 2021, yang menandakan bahwa perusahaan perlu meningkatkan kinerja operasional dan efisiensi untuk kembali ke jalur pertumbuhan yang lebih sehat.

Pada tahun 2021, rasio liabilitas terhadap ekuitas perusahaan adalah 2,18, yang mengindikasikan bahwa perusahaan pada saat itu memiliki utang lebih besar dibandingkan dengan ekuitasnya. Rasio ini turun secara signifikan di tahun-tahun berikutnya, mencerminkan pengurangan ketergantungan perusahaan pada utang dan upaya untuk memperbaiki struktur permodalan. Penurunan rasio ini merupakan hal positif, yang menunjukkan bahwa perusahaan sedang bergerak menuju posisi keuangan yang lebih sehat.

Pada tahun 2021, rasio laba terhadap penjualan sangat tinggi, mencapai 31,2%. Angka ini menunjukkan bahwa perusahaan sangat efisien dalam mengonversi pendapatannya menjadi laba. Namun, penurunan laba yang signifikan pada tahun 2023 menyebabkan penurunan rasio ini. Meskipun laba mulai sedikit membaik pada tahun 2024, rasio profitabilitas perusahaan tetap jauh di bawah level yang tercatat pada tahun 2021.

Berdasarkan data yang ada, perusahaan menunjukkan performa keuangan yang baik pada tahun 2021, namun mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2022 dan 2023, baik dari sisi laba, ekuitas, maupun penjualan. Meskipun penjualan kembali menunjukkan tren positif pada 2024, perusahaan masih menghadapi tantangan besar dalam mengembalikan laba ke level yang sehat.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan maka penulis tertarik untuk mengangkat judul sebagai berikut: Analisis *Financial Distress* dengan Metode *Altman Z-Score* Untuk Memprediksi Kebangkrutan pada PT. Garuda Indonesia, Tbk.

METODE PENELITIAN

Tempat dalam penelitian ini adalah Bursa Efek Indonesia dengan mengambil data sekunder yaitu data keuangan PT. Garuda Indonesia, Tbk yang dilakukan dengan cara website www.idx.co.id, dengan waktu penelitian 1 Bulan dari Tanggal 20 maret sampai 10 April 2025

Teknik pengumpulan data pada penelitian adalah dokumentasi, yaitu suatu usaha untuk memperoleh sejumlah data melalui pencatatan dari sejumlah dokumen/arsip atau bukti-bukti lain yang terkait dengan penelitian. Dimana data yang dikumpulkan dalam penelitian ini data sekunder yang diambil dari tahun 2021-2024

Jenis data yang dikumpulkan dan digunakan dalam penelitian ini adalah Data kuantitatif, Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah : Data sekunder yaitu data yang diperoleh dengan mengumpulkan dokumen-dokumen perusahaan berupa laporan keuangan

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data kuantitatif yaitu suatu 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. Teknik analisa yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan Model *Altman Z-Score*, Rasio-rasio yang digunakan dimasukkan ke dalam suatu persamaan diskriminan yang telah dirumuskan. Untuk perusahaan yang telah *go-public* dimana perusahaan telah tercatat di bursa efek sehingga sahamnya dapat diperdagangkan di pasar modal, formula *AltmanZ-Score* yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan adalah sebagai berikut (Hanafi, 2016:170)

$$Z' = 0,717 Z1 + 0,847 Z2 + 3,107 Z3 + 0,420 Z4 + 0,998 Z5$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Metode Altman Z-Score

Berdasarkan yang telah diuraikan sebelumnya mengenai teknik analisis data dalam penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis *financial distress* dengan metode *Altman Z-Score* untuk memprediksi kebangkrutan pada PT. Garuda Indonesia Tbk, tahap pertama yang dilakukan yaitu menghitung lima variabel rasio keuangan yang akan dimasukan kedalam rumus *Z-Score* dan mengklasifikasikan hasil dari perhitungan tersebut kedalam *cut-off* yang telah ditentukan: Apabila nilai $Z < 1,23$ artinya perusahaan bersangkutan mengalami *distress* atau kesulitan dalam keuangan dan potensial bangkrut; Apabila hasil yang diperoleh $1,23 < Z < 2,9$ artinya perusahaan termasuk dalam kategori *grey area* dimana pada kondisi ini tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat

atau mengalami *distress*; Dan apabila perolehan nilai $Z > 2,9$ artinya perusahaan tergolong sehat.

Berikut ini data ringkasan laporan keuangan PT. Mayora Indah, Tbk selama empat tahun dari tahun 2021 sampai dengan tahun 2024.

Tabel 2. Ringkasan Laporan Keuangan PT. Mayora Indah, Tbk periode 2021-2024

Tahun	Aset Lancar (Rp)	Total Aset (Rp)	Laba Ditahan (Rp)	Nilai Pasar Ekuitas (Rp)	Liabilitas (Rp)	Sales (Rp)	Ebit (Rp)
2021	305.725	7.192.745	-105.860	87.083.626	5.771.3	19.107.653	-18.188.000
2022	388.924	5.859.610	-57.870	23.897.656	1.681.0	31.190.882	-6.228.254
2023	653.772	6.618.614	-52.915	19.750.150	1.165.2	44.727.285	4.719.415
2024	553.908	6.727.645	-54.942	21.758.780	1.173.3	54.134.445	4.889.969

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Dari tabel ringkasan di atas terlihat bahwa pada tahun 2021 PT Garuda Indonesia mengalami tekanan likuiditas yang sangat berat: aset lancar hanya USD 305 juta sementara liabilitas lancar mencapai USD 5.771 juta, sehingga mendorong modal kerja sangat negatif. Pada tahun 2022, aset lancar membaik menjadi USD 801 juta dan liabilitas lancar turun signifikan, menandakan perbaikan struktur pembiayaan.

Total aset perusahaan selama empat tahun relatif stabil, yaitu antara USD 6,2 miliar hingga USD 7,2 miliar, yang menunjukkan tidak ada ekspansi besar-besaran aset fisik di periode tersebut.

Laba ditahan dan ekuitas tetap negatif sepanjang periode, meski ada restrukturisasi utang pada 2022. Ekuitas tercatat di kisaran -USD 1,28 hingga -1,54 miliar, menunjukkan defisit akumulatif yang masih perlu ditutupi. Sales/Revenue mencatat peningkatan kuat dari USD 2,10 miliar di 2021 menjadi USD 3,42 miliar pada 2023, menandakan pemulihan operasional pasca-pandemi. Namun pertumbuhan stagnan pada 2024 menunjukkan tantangan untuk mempertahankan tren tersebut.

EBIT (laba operasi) menjadi sorotan: rugi operasi besar di 2021 (-USD 294,8 juta), berubah menjadi laba pada 2022 (+USD 392,9 juta), namun mengalami penurunan di tahun-tahun berikutnya hingga +USD 212,4 juta di 2024. Tren ini menunjukkan perbaikan operasional tetapi juga pengaruh tekanan biaya seperti bahan bakar, pemeliharaan, dan amortisasi.

a. *NetWorking Capital to Total Asset* (Modal Kerja terhadap Total Aktiva)
Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. (Patunrui & Yati, 2017)

$$NWTCA = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Utang Lancar}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel3.Modal kerja PT. Garuda Indonesia,Tbk 2021-2024

Tahun	Aset lancar (Rp)	Kewajiban lancer (RP)	Modal kerja (RP)

2021	305.725.029	5.771.313.185	-5.465.588.156
2022	388.924.186	2.160.871.238	-1.771.947.052
2023	653.772.901	1.165.155.552	-511.382.651
2024	553.908.871	1.173.272.782	-619.363.911

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Tabel 4.Modal kerjaPT.GarudaIndonesia,Tbk 2021-2024

Tahun	Modal kerja (Rp)	Total aset (RP)	WCTA (RP)
2021	-5.465.588.156	7.192.745.360	-0,759
2022	-1.771.947.052	5.859.610.789	-0,302
2023	-511.382.651	6.618.614.941	-0,077
2024	-619.363.911	6.727.645.053	-0,092

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Tabel 4, diketahui bahwa nilai modal kerja PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2021 hingga 2024 mengalami defisit secara konsisten. Pada tahun 2021, defisit modal kerja tercatat sebesar Rp5.465.588.156 dengan total aset sebesar Rp7.192.745.360, menghasilkan rasio WCTA sebesar -0,759. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi likuiditas yang sangat buruk, karena kewajiban jangka pendek jauh melebihi aset lancarnya.

Pada tahun-tahun berikutnya, terjadi perbaikan secara bertahap. Pada tahun 2022, defisit menurun menjadi Rp1.771.947.052 dengan WCTA sebesar -0,302. Tahun 2023 menunjukkan perbaikan paling signifikan dengan nilai WCTA hanya -0,077, meskipun masih berada di bawah nol. Namun pada tahun 2024, WCTA kembali sedikit memburuk menjadi -0,092, mengindikasikan bahwa posisi modal kerja kembali mengalami tekanan.

Secara keseluruhan, rasio WCTA yang selalu bernilai negatif menunjukkan bahwa perusahaan belum memiliki kemampuan likuiditas yang sehat selama empat tahun terakhir. Meskipun terdapat tren perbaikan dari tahun ke tahun, perusahaan masih belum mampu mencapai posisi modal kerja yang positif, yang mencerminkan bahwa aset lancar belum cukup untuk menutupi kewajiban lancar. Kondisi ini menunjukkan pentingnya upaya perbaikan manajemen keuangan, khususnya dalam pengelolaan aset dan kewajiban jangka pendek.

b. *Retained Earnings to Total Assets(RETA)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Dengan kata lain, laba ditahan menunjukkan berapa banyak pendapatan perusahaan yang tidak dibayarkan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. (Patunrui & Yati, 2017)

$$RETA = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 5.Modal kerjaPT.GarudaIndonesia,Tbk 2021-2024

Tahun	Laba di tahan (RP)	Total aset (Rp)	RETA (RP)
2021	-105.860	7.192.745.360	-0,001
2022	-57.870	5.859.610.789	-0,000
2023	-52.915	6.618.614.941	-0,000
2024	-54.942	6.727.645.053	-0,000

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Tabel 5, terlihat bahwa nilai laba ditahan PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2021 hingga 2024 berada pada posisi negatif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami akumulasi kerugian yang terus berlanjut dalam empat tahun terakhir. Pada tahun 2021, laba ditahan tercatat sebesar -Rp105.860 dengan total aset sebesar Rp7.192.745.360, menghasilkan nilai RETA sebesar -0,001.

Nilai RETA pada tahun-tahun berikutnya menunjukkan penurunan kerugian yang tercermin dari membaiknya rasio, meskipun tetap bernilai negatif. Pada tahun 2022 hingga 2024, nilai RETA tercatat sebesar -0,000, yang menandakan bahwa laba ditahan terhadap total aset sangat kecil, hampir mendekati nol. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi laba ditahan dalam struktur aset perusahaan sangat minim dan masih belum memberikan pengaruh positif terhadap peningkatan ekuitas.

Secara keseluruhan, nilai RETA yang terus negatif dan mendekati nol menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan laba yang dapat ditahan untuk memperkuat struktur modalnya. Dengan demikian, diperlukan perbaikan kinerja keuangan agar perusahaan dapat menghasilkan laba yang berkelanjutan dan meningkatkan posisi laba ditahan di masa mendatang.

c. Earnings Before Interest and Tax to Total Assets (EBITTA)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan, sebelum pembayaran bunga dan pajak. (Patunrui & Yati, 2017)

$$EBITTA = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 6.Modal kerjaPT.GarudaIndonesia,Tbk 2021-2024

Tahun	EBIT (RP)	Total aset (Rp)	EBITA (RP)
2021	-18.188.000	7.192.745.360	-0,253
2022	-6.228.254	5.859.610.789	-0,106
2023	4.719.415	6.618.614.941	0,071
2024	4.889.969	6.727.645.053	0,073

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Tabel 6, rasio EBITA (Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets) PT Garuda Indonesia Tbk menunjukkan perkembangan yang cukup signifikan selama periode 2021 hingga 2024. Pada tahun 2021, perusahaan mencatat EBIT sebesar -Rp18.188.000.000 dengan total aset sebesar Rp7.192.745.360, sehingga menghasilkan rasio EBITA sebesar -0,253. Nilai negatif ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian operasional yang besar dan belum mampu menghasilkan laba dari aktivitas usahanya.

Pada tahun 2022, meskipun EBIT masih berada dalam posisi negatif yaitu -Rp6.228.252.000, kinerja perusahaan mulai membaik dengan rasio EBITA naik menjadi -0,106. Perbaikan ini berlanjut ke tahun 2023 ketika perusahaan berhasil mencatatkan EBIT positif sebesar Rp4.719.415.000, yang menghasilkan rasio EBITA sebesar 0,071. Peningkatan ini menandakan bahwa perusahaan mulai mampu menghasilkan keuntungan operasional dari aset yang dimiliki.

Pada tahun 2024, tren positif tersebut berlanjut dengan EBIT sebesar Rp4.889.969.000 dan rasio EBITA sebesar 0,073. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan telah berhasil mempertahankan kinerja operasional yang menguntungkan, serta meningkatkan efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak.

Secara keseluruhan, rasio EBITA yang mengalami perbaikan dari negatif ke positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil memperbaiki kinerja operasionalnya selama periode penelitian. Hal ini mencerminkan pemulihan finansial yang signifikan dan menjadi indikator positif bagi kelangsungan usaha perusahaan di masa depan.

d. *Market Value Of Equity to Book Value Of Liabilities* (Rasio Nilai Pasar Modal terhadap Total Hutang)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenui kewajiban-kewajiban jangka panjang dari nilai modal sendiri (saham biasa). (Patunrui & Yati 2017)

$$MVEBL = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Hutang}}$$

Tabel 7.Modal kerjaPT.GarudaIndonesia,Tbk 2021-2024

Tahun	Nilai pasar ekuitas (RP)	Liabilitas (RP)	Market value of equity to book value of liabilities (RP)
2021	6.110.059.715	13.302.805.075	45,931
2022	2.350.544.312	8.210.155.101	28,629
2023	1.282.727.174	8.010.372.227	16,013
2024	1.351.896.846	7.970.511.787	16,961

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Berdasarkan Tabel 7, rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku liabilitas PT Garuda Indonesia Tbk mengalami penurunan dari tahun ke tahun selama periode 2021 hingga 2024. Pada tahun 2021, nilai pasar ekuitas perusahaan mencapai Rp6.110.059.715, sedangkan total liabilitas sebesar Rp13.302.805.075.

Rasio yang dihasilkan adalah 45,931, yang menunjukkan bahwa nilai pasar ekuitas saat itu masih relatif tinggi dibandingkan jumlah liabilitas perusahaan.

Namun, pada tahun 2022 terjadi penurunan nilai pasar ekuitas menjadi Rp2.350.544.312 dan liabilitas sebesar Rp8.210.155.101, menghasilkan rasio sebesar 28,629. Penurunan ini terus berlanjut di tahun 2023 dan 2024, dengan nilai pasar ekuitas masing-masing sebesar Rp1.282.727.174 dan Rp1.351.896.846. Rasio pada tahun 2023 tercatat sebesar 16,013 dan sedikit meningkat menjadi 16,961 pada tahun 2024.

Penurunan rasio dari tahun ke tahun ini menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan mengalami penurunan tajam jika dibandingkan dengan kewajiban yang dimilikinya. Hal ini mencerminkan menurunnya kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan, serta tingginya beban liabilitas yang tidak diimbangi dengan peningkatan nilai ekuitas. Meskipun terdapat sedikit perbaikan pada tahun 2024, secara keseluruhan kinerja pasar terhadap struktur keuangan perusahaan masih menunjukkan kondisi yang belum ideal dan memerlukan perhatian serius dari manajemen.

e. *Sales to Total Assets* (Rasio Penjualan terhadap Total Aktiva)

Rasio ini merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan volume penjualan. (Patunrui & Yati, 2017)

$$STA = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Tabel 8.Modal kerja PT.GarudaIndonesia,Tbk 2021-2024

Tahun	Penjualan (RP)	Total aset (RP)	Rasio penjualan terhadap total aktiva (RP)
2021	19.107.653	7.192.745.360	0,265
2022	31.190.882	5.859.610.789	0,532
2023	44.727.285	6.618.614.941	0,676
2024	54.134.445	6.727.645.053	0,804

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Hasil perhitungan Sales to Total Assets berdasarkan tabel 8 menunjukkan nilai STA pada tahun 2021 sebesar 0,265, ini berarti perputaran total aset perusahaan adalah 0,265 kali. Pada tahun 2022 nilai STA meningkat menjadi 0,532, yang berarti perputaran total aset adalah 0,532 kali.

Pada tahun 2023 nilai STA kembali mengalami kenaikan menjadi 0,676, artinya semakin tinggi efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan penjualan. Kemudian pada tahun 2024, nilai STA meningkat lagi menjadi 0,804, menunjukkan peningkatan yang signifikan dalam efisiensi pengelolaan aset oleh perusahaan. Setiap aset yang dimiliki PT Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2024 mampu menghasilkan penjualan hampir 0,80 kali dari total asetnya. Perusahaan adalah 1,37 kali.

Kelima rasio diatas dimasukkan didalam suatu persamaan diskriminan dengan rumus sebagai berikut: (Hanafi, 2016:170).

$$Z' = 0,717 Z1 + 0,847 Z2 + 3,107 Z3 + 0,420 Z4 + 0,998 Z5$$

Keterangan:

Z' = Overall index of bankruptcy (Indeks kebangkrutan)

Z1 = Working Capital to Total Assets (Modal kerja / total aset)

Z2 = Retained Earnings to Total Assets (Laba ditahan / total aset)

Z3 = EBIT to Total Assets (Laba bersih / total aset)

Z4 = Market Value Equity to Book Value of Total Debt (Nilai pasar ekuitas / nilai buku utang)

Z5 = Sales to Total Assets (Penjualan / total aset)

Nilai Z-Score untuk tahun 2021:

$$Z2021 = 0,717 (-0,759) + 0,847 (-0,001) + 3,107 (-0,253) + 0,420 (45,931) + 0,998 (0,265)$$

$$Z2021 = -0,544203 + -0,000847 + 1,624921 + 19,29102 + 0,26447$$

$$Z2021 = 20,635361 \text{ (Sehat)}$$

Nilai Z-Score untuk tahun 2022:

$$Z2022 = 0,717 (-0,302) + 0,847 (-0,000) + 3,107 (-0,106) + 0,420 (28,629) + 0,998 (0,532)$$

$$Z2022 = -0,216534 + 0 + -0,18642 + 12,02418 + 0,530936$$

$$Z2022 = 12,152162 \text{ (Sehat)}$$

Nilai Z-Score untuk tahun 2023:

$$Z2023 = 0,717 (-0,077) + 0,847 (-0,000) + 3,107 (0,071) + 0,420 (16,013) + 0,998 (0,676)$$

$$Z2023 = -0,055209 + 0 + 0,220597 + 6,72546 + 0,674648$$

$$Z2023 = 7,565496 \text{ (Sehat)}$$

Nilai Z-Score untuk tahun 2024:

$$Z2024 = 0,717 (-0,092) + 0,847 (-0,000) + 3,107 (0,073) + 0,420 (16,961) + 0,998 (0,804)$$

$$Z2024 = -0,065962 + 0 + 0,226811 + 7,12362 + 0,802392$$

$$Z2024 = 8,086861 \text{ (Sehat)}$$

Nilai Z' dari tahun 2021 hingga 2024 semuanya berada di atas ambang batas kebangkrutan, yang berarti PT Garuda Indonesia, Tbk berada dalam kondisi sehat secara finansial menurut model diskriminan Z-Score Hanafi. Meski sempat turun di 2023, tren Z' kembali menguat di 2024.

PEMBAHASAN

Metode Altman Z-Score

Tabel 9. Modal kerja PT.GarudaIndonesia,Tbk 2021-2024

Tahun	Z1 (WCTA)	Z2 (RETA)	Z3 (EBITA)	Z4 (MVEBVL)	Z5 (STA)	Z-STORE
2021	-0,759	-0,001	-0,253	45,931	0,265	45,183
2022	-0,302	-0,000	-0,106	28,629	0,532	28,753
2023	-0,077	-0,000	0,071	16,013	0,676	16,683
2024	-0,092	-0,000	0,073	16,961	0,804	17,746

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Hasil perhitungan Penjelasan Per Tahun yaitu

Tahun 2021,Z1 (WCTA): -0,759 Modal kerja negatif menunjukkan likuiditas perusahaan sangat rendah. Hal ini mengindikasikan ketergantungan besar terhadap liabilitas jangka pendek untuk membiayai aset perusahaan. Z2 (RETA): -0,001 Laba ditahan hampir tidak ada, mencerminkan posisi akumulasi kerugian yang cukup serius. Z3 (EBITA): -0,253 EBIT negatif menunjukkan perusahaan mengalami rugi operasional signifikan. Z4 (MVEBVL): 45,931,Market value of equity terhadap book value of liabilities sangat tinggi, menandakan pada saat itu kepercayaan pasar terhadap saham masih kuat, meskipun kondisi operasional tidak sehat. Z5 (STA): 0,265, Penjualan terhadap total asset berada di level rendah, menandakan efisiensi pengelolaan aset belum optimal. Z-STORE: 45,183 Skor tertinggi dibandingkan tahun lain, menunjukkan bahwa walaupun likuiditas dan profitabilitas buruk, nilai ekuitas pasar memberikan pengaruh positif terhadap skor Z-Score.

Tahun 2022,Z1 (WCTA): -0,302 Ada perbaikan dibandingkan tahun sebelumnya, namun modal kerja masih negatif. Z2 (RETA): -0,000 Kondisi laba ditahan tetap tidak mengalami perbaikan. Z3 (EBITA): -0,106 Kerugian operasional mulai berkurang, menunjukkan adanya upaya perbaikan efisiensi dan pengendalian biaya. Z4 (MVEBVL): 28,629Penurunan tajam dibandingkan 2021, menunjukkan penurunan kepercayaan pasar terhadap Garuda Indonesia. Z5 (STA): 0,532 Meningkat signifikan, menandakan adanya peningkatan efektivitas penjualan terhadap total aset. Z-STORE: 28,753 Turun dibandingkan tahun 2021, mencerminkan peningkatan risiko finansial.

Tahun 2023 Z1 (WCTA): -0,077 Likuiditas semakin membaik, mendekati angka positif. Z2 (RETA): -0,000 Masih menunjukkan posisi akumulasi rugi.Z3 (EBITA): 0,071 Untuk pertama kalinya EBIT positif, menandakan perusahaan berhasil mencetak laba operasional walaupun kecil. Z4 (MVEBVL): 16,013 Nilai pasar ekuitas terus menurun, sejalan dengan memburuknya sentimen pasar.Z5 (STA): 0,676 Efisiensi penggunaan aset semakin meningkat, mencerminkan adanya peningkatan volume bisnis atau efektivitas pengelolaan aset. Z-STORE: 16,683 Semakin mendekati batas zona distress (rawan kebangkrutan), meskipun ada sinyal perbaikan dari sisi profitabilitas dan efisiensi.

Tahun 2024 Z1 (WCTA): -0,092 Masih negatif namun cukup stabil, likuiditas tetap menjadi masalah utama. Z2 (RETA): -0,000 Tidak ada perubahan berarti dalam laba ditahan. Z3 (EBITA): 0,073 EBIT positif konsisten

menunjukkan perbaikan kinerja operasional perusahaan.Z4 (MVEBVL): 16,961 Ada sedikit peningkatan dibandingkan tahun 2023, mencerminkan mulai adanya pemulihan dari sisi pasar saham.Z5 (STA): 0,804 Penjualan terhadap total aset mencapai titik tertinggi dalam empat tahun terakhir, mengindikasikan efisiensi yang semakin membaik. Z-STORE: 17,746 Meskipun meningkat dibandingkan tahun sebelumnya, skor ini masih menunjukkan risiko kebangkrutan yang cukup tinggi jika dibandingkan dengan standar umum Altman Z-Score.

PT Garuda Indonesia Tbk secara bertahap mengalami perbaikan kinerja operasional dari 2021 hingga 2024, terutama terlihat dari nilai Z3 (EBITA) dan Z5 (STA).Namun, nilai Z1 dan Z2 yang konsisten negatif mengindikasikan masalah struktural terkait likuiditas dan posisi laba ditahan perusahaan. Z4 (MVEBVL) menunjukkan fluktuasi nilai pasar, sejalan dengan sentimen pasar terhadap kinerja Garuda Indonesia.

Z-STORE mengalami penurunan secara keseluruhan dari 2021-2024, meskipun ada sedikit kenaikan di 2024, namun masih berada dalam kategori risiko tinggi.

Sales to Total Assets (Z5) merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam meningkatkan volume penjualan (Patunrui & Yati 2017). Rasio penjualan terhadap total aktiva (Z5) yang mengalami penurunan mengindikasikan bahwa penjualan perusahaan mengalami penurunan, penurunan penjualan dapat disebabkan karena turunnya daya beli.

Dari hasil perhitungan analisis financial distress dengan metode Altman Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan pada PT. Garuda Indonesia, Tbk menunjukkan pada tahun 2021 sampai dengan tahun 2024 perusahaan bersangkutan tergolong sehat. Hal ini terlihat dari nilai $Z > 2,9$ artinya perusahaan bersangkutan tergolong sehat. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa nilai Z-Score adalah indeks kumulatif dari fungsi multiple discriminant analysis yang memperhitungkan keseluruhan variabel yang menjadi indikator terjadinya distress pada perusahaan. Terdapat angka cut off dari Z-Score yang menjadi penentu apakah perusahaan berada dalam kondisi sehat, pada posisi grey area, atau mengalami distress. Dari hasil perhitungan Z-Score, dapat diklasifikasikan tingkat kesehatan suatu perusahaan menjadi tiga kategori, yaitu: apabila nilai $Z < 1,23$ artinya perusahaan bersangkutan mengalami distress atau kesulitan dalam keuangan dan potensial bangkrut, apabila hasil yang diperoleh $1,23 < Z < 2,9$ artinya perusahaan termasuk dalam kategori grey area dimana pada kondisi ini tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau mengalami distress, dan apabila perolehan nilai $Z > 2,9$ artinya perusahaan tergolong sehat (Hanafi, 2016:170).

KESIMPULAN

Hasil analisis financial distress dengan metode Altman Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan pada PT. Garuda Indonesia, Tbk menunjukkan

bahwa selama empat tahun yaitu dari tahun 2021 sampai dengan tahun 2024, perusahaan tergolong sehat. Hal tersebut terlihat dari hasil skor Z pada PT. Mayora Indah, Tbk menunjukkan hasil skor $Z > 2,9$ yang berarti PT. Garuda Indonesia, Tbk masuk dalam kategori perusahaan yang sehat pada setiap periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Alam, Ditiro, dkk. 2015. Analisis Metode Springate (S-Score) Sebagai Alat Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2021-2024). *Jurnal Administrasi Bisnis (Jab)*, Vol. 21, No. 1.
- Astuti R, dkk. 2022. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Bandung: Widina Bhakti Persada Bandung.
- Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI. 2017. *Standar Akuntansi Keuangan (SKS) No. 14: Persediaan*. Jakarta: Ikatan Akuntansi Indonesia.
- Effendi, Ria. 2018. Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman, Springate, Zmijewski, Foster Dan Grover Pada Emiten Jasa Transportasi. *Jurnal PARSIMONIA*, Vol. 4, No. 3.
- Febriyandi, Amalia. 2022. Analisis Financial Distress Menggunakan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia 2018-2020. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 23, No. 1.
- Hanafi, Mabduh. 2016. *Manajemen Resiko Edisi 3*. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- Hasan S, dkk. 2022. *Manajemen Keuangan*. Banyumas: Pena Persada.
- Hendra, Afrizal, Arum E. (2018) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *JAKU Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja*, Vol. 3, No.4.
- Hidayat W. 2018. *Dasar-Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Ponorogo: Uwais Inspirasi Indonesia.
- <https://emiten.contan.co.id> (Diakses pada 22 Juni 2023 pukul 10.00 WITA)
- Jaya S, dkk. (2023). *Manajemen Keuangan*. Padang: Global Eksekutif Teknologi.
- Kasmir. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Cetakan 13, Depok: Rajawali Pers.
- Kristiani F. (2019). *Financial Distress Teori dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia*. Malang: Inteligensia Media.

Kurniawan Z. 2023. *Manajemen Keuangan Personal*. Purbalingga: Eureka Media Aksara.

Meilano, Heriyani, Almizon. 2023. Analisis Laporan Arus Kas (Studi Kasus PT. Bosua Asuransi Cabang Jambi Bulan Oktober-Desember Tahun 2018). *JAAB: Jurnal Of Applied Accounting And Business*, Vol. 5, No. 1.

Mustafa H. 2017. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: andi.

Noviandani, Nurul dan Mirza Safitri Agatha Putri. 2018. Analisis Altman Z-Score Untuk Memprediksi Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Kondumsi Di Indonesia. *Jurnal The National Conferences Management and Business (NCMAB)*, ISSN.

Nugroho, Murni, Untu. 2022. Analisis Potensi Kebangkrutan Perusahaan Menggunakan Metode Altman Z-Score Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di BEI Pada Periode 2018-2020. *JURNAL EMBA*, Vol. 10, No. 1.

Nurcahyanti, Wahyu. 2015. Studi Komparatif Model Z-Score Altman, Springate, Zmijewski Dalam Mengindikasikan Kebangkrutan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Patunrui, K. I. A., & Yati S. (2017). Analisis Penilaian Financial Distress Menggunakan Model Altman (Z-Score) Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(1), 55-71.

Pertiwi, putri. 2021. Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Ritel Tahun 2018-2020. *JURNAL KEUNIS (Keuangan dan Bisnis)*, Vol. 9, No. 2.

Pratama, Fajar dan Bramantiyo Eko Putro. 2017. Analisis Model Prediksi Kebangkrutan Industri Garmen Dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score. *Jurnal Media Teknik & Sistem Industri*, Vol. 1.

Prihanthini, Ni Made Evi Dwi dan Maria M. Ratna Sari. 2013. Prediksi Kebangkrutan Dengan Model Grover, Altman Z-Score, Springate, Dan Zmijewski Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 5, No. 2.

Rahmadini, Annisa Agustina. 2016. Analisis Kesesuaian Prediksi Kebangkrutan Model Altman Z-Score, Fulmer Dan Springate Terhadap Opini Auditor Pada Perusahaan Delisting Tahun 2015. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam (Journal Of Islamic Economics And Business)*, Vol. 1, No. 2.

Rajasekar, Ashraf, Deo. (2014). An empirical enquiry on the financial distress of navratna companies in India. *Journal of accounting and finance*, Vol. 14 (3) 2014.

- Sari. 2015. Penggunaan Model Zmijewski, Springate, Altman, dan Grover Dalam Memprediksi Kepailitan Pada Perusahaan Transportasi Yang Telah Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*. Universitas Dian Nuswantoro. Semarang.
- Sari I, Susbiyani A, Syahfrudin A. 2019. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Yang Terdapat Di BEI Tahun 2016-2018 (Studi Empiris Pada Perusahaan Mnufaktur Sub Sektor Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, Vol.9. No. 2.
- Sari P, Hidayat I. 2022. *Analisis Laporan Keuangan*. Purbalingga: Eureka Media Aksara.
- Setyono, Tri. 2017. Analisis Terhadap Faktor-Faktor Kebangkrutan Pada Industri Jamu Tradisional Parang Husada Di Kabupaten Kediri. *Jurnal Simki-Ekonomik*. Vol. 01, No. 05.
- Suhendar. 2020. *Pengantar Akuntansi*. Irndramayu: Penerbit Adab.
- Sutra F, Mais R. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Dengan Pendekatan Altman Z-Score Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol. 16, No. 1

www.idx.co.id

www.garudaindonesia.co.id