

**ANALISIS KEBANGKRUTAN MENGGUNAKAN MODEL ALTMAN Z-SCORE
PT. GARUDA INDONESIA (PERSERO) TBK**

Samanoi Halowo Fau¹

ABSTRAK

Ruang lingkup penelitian ini adalah studi tentang analisis kebangkrutan menggunakan model Altman *Z-Score* pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2016-2020. Tujuan penelitian ini adalah untuk menilai kecenderungan kebangkrutan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk dengan menggunakan model Altman *Z-Score* selama periode 2016-2020. Metode analisis yang digunakan adalah model Altman *Z-Score* yaitu analisis yang memperhitungkan nilai dari kombinasi rasio-rasio keuangan perusahaan dengan menggunakan persamaan *diskriminan multivarian* dalam menunjukkan tingkat kecenderungan kebangkrutan perusahaan. Berdasarkan perhitungan *Z-Score* selama periode 2016-2020 memperoleh nilai *Z-Score* yang fluktuatif dan berada di bawah titik *cut-off* $< 1,81$ setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang sangat serius. Jadi perusahaan diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak sehat serta berpotensi untuk bangkrut. Dengan mengetahui kondisi kesehatan keuangan perusahaan, manajemen perusahaan mampu mengevaluasi setiap permasalahan keuangannya agar dapat bertahan dan bersaing.

Kata Kunci: Kebangkrutan, Altman Z-Score

A. PENDAHULUAN

Dalam menghadapi persaingan, perusahaan dituntut untuk bisa melakukan pengendalian manajemen yang baik untuk mencapai tujuannya, serta laporan keuangan yang dijadikan sebagai alat informasi untuk mengetahui kinerja perusahaan. Salah satu indikator perusahaan memiliki kinerja yang baik dapat dilihat dari aspek keuangan dan finansial perusahaan. Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan yang merupakan salah satu alat informasi yang berhubungan dengan kinerja keuangan dan posisi keuangan suatu perusahaan. Selanjutnya, data tersebut akan dianalisis sehingga akan diperoleh informasi yang dapat mendukung dalam pengambilan keputusan (*Making Decision*). Laporan keuangan yang sehat berguna bagi investor untuk menanamkan investasi pada perusahaan. Adanya potensi kebangkrutan atau kepailitan pada perusahaan akan memberi kekhawatiran baik bagi pihak internal maupun bagi pihak eksternal perusahaan. Salah satu cara yang bisa dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dalam mengukur kondisi keuangan adalah dengan melakukan analisis terhadap laporan keuangan perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya. Terdapat beberapa alat uji dalam menilai

¹ DTY STIE Nias Selatan, samhalfau@gmail.com

kebangkrutan perusahaan salah satunya adalah alat uji diskriminan (*Z-Score*) dimana analisis ini mengacu pada rasio-rasio keuangan perusahaan dengan menggunakan lima variable yaitu Rasio Modal Kerja terhadap Total Aktiva (*working capital to total asset*), Rasio Laba Ditahan terhadap Total Aktiva (*retained earning to total asset*), Rasio Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aktiva (*earning before taxes to total aktiva*), Rasio Nilai Pasar Saham Biasa dan Saham Preferen terhadap Nilai Buku Total Hutang (*Market value of equity to book Value of total liabilities*), dan Rasio Penjualan terhadap Total Aktiva (*Sales to total assets*).

Z-Score merupakan salah satu model analisis *multivariate* yang pertama kali diciptakan dan diperkenalkan oleh Edward Altman berdasarkan penelitiannya pada tahun 1968, yang berfungsi untuk menilai dan menentukan kecenderungan kebangkrutan perusahaan dan juga dapat digunakan sebagai ukuran dari keseluruhan kinerja keuangan serta tingkat ketepatan dan keakuratan yang relatif dapat dipercaya.

Hadirnya pandemik virus Corona memberikan dampak yang serius bagi beberapa sektor perekonomian yang hampir di seluruh dunia, khususnya pada industri penerbangan di Indonesia mengalami dampak negatif akibat dari *Covid-19*, dimana arus penumpang dan kargo mengalami penurunan yang cukup drastis seiring dengan berbagai kebijakan yang dikeluarkan oleh pemerintah. Hal tersebut membuat performa finansial maskapai-maskapai di Indonesia memburuk. Ketidakmampuan perusahaan dalam menghadapi situasi tersebut dalam waktu jangka panjang dapat memberikan dampak buruk bagi perusahaan dengan berkurangnya jumlah pendapatan akibat penurunan jumlah arus penumpang yang disusul dengan menurunnya jumlah laba akan mengakibatkan perusahaan berada pada potensi kepailitan/kebangkrutan.

Subjek dalam penelitian ini adalah PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk adalah maskapai penerbangan nasional Indonesia yang berpusat di Garuda City Center Building Complex jalan M1, Bandar Udara Internasional Soekarno-Hatta, Tangerang, Banten, Indonesia. Perusahaan penerbangan ini didirikan pada 1 Agustus 1981 sebagai KLM Interinsulair Bedrift, dan mulai beroperasi pada 26 Januari 1943 sebagai Indonesia Airways, yang kemudian pada 28 Desember 1949 sebagai Garuda Indonesian Airways yang merupakan hasil kerjasama antara pemerintah Indonesia dengan maskapai Belanda yang kemudian semua sahamnya dimiliki oleh Indonesia pada tahun 1953 dan telah berhasil memiliki 27 pesawat beserta staf-staf profesional pada saat itu. Sejauh ini, perusahaan ini memiliki anak perusahaan antara lain: Citilink, GMF Aero Asia, Abacus Distribution System Indonesia, Aero System Indonesia, Aerowisata, dan AeroFood ACS.

Adapun jumlah pendapatan dan laba/profit PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk selama periode tahun 2016-2020 yaitu:

Tabel 1
Pendapatan dan Laba Bersih PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk
Periode Tahun 2016-2020

No	Tahun	Pendapatan	Laba Bersih	(L/R)
1	2016	3.279.806.762	9.364.858	L
2	2017	3.401.980.004	(213.389.678)	R
3	2018	3.529.322.999	(228.889.524)	R
4	2019	3.773.399.072	6.457.765	L
5	2020	917.289.551	(1.091.697.373)	R

Berdasarkan tabel 1 diatas dapat dilihat bahwa pendapatan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk 2016 s/d 2020 yang cenderung mengalami peningkatan. Pada tahun 2016 pendapatan sebesar \$ 3.279.806.762, pada tahun 2017 pendapatan sebesar \$ 3.401.980.004, pada tahun 2018 pendapatan sebesar \$ 3.529.322.999, pada tahun 2019 pendapatan sebesar \$ 3.773.399.072, namun pada tahun 2020 mengalami penurunan yang signifikan pada pendapatan sebesar \$ 917.289,551. Kemudian hal lain yang berkaitan disusul dengan perolehan laba bersih yang cenderung mengalami kerugian, yaitu dari laba bersih yang diperoleh perusahaan. Terlihat pada tahun 2016 laba bersih yang diperoleh PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk sebesar \$ 9.364.858, sementara pada tahun 2017 mengalami kerugian sebesar \$ -(213.389.678), kemudian pada tahun 2018 kembali mengalami kerugian yang lebih besar dari kerugian pada tahun sebelumnya sebesar \$ -(228.889.524), dan pada tahun 2019 berhasil memperoleh laba sebesar \$ 6.457.765, namun pada tahun 2020 kembali mengalami kerugian yang sangat signifikan sebesar \$ (1.091.697.373). Dalam hal ini terlihat bahwa PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk lebih cenderung mengalami kerugian dalam hal perolehan laba, ditambah dengan situasi dan dampak dari pandemik *Covid-19* yang semakin memberikan perusahaan dalam kesulitan keuangan akibat dari penurunan arus penumpang yang dinilai akan semakin berkelanjutan.

Berdasarkan latar belakang tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian dalam menilai kebangkrutan dengan judul “**Analisis Kebangkrutan Menggunakan Model Altman Z-Score pada PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk Periode Tahun 2016-2020**”.

Rumusan Masalah yang perlu dijawab adalah Bagaimanakah kecenderungan kebangkrutan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk menggunakan Model Altman Z-Score periode tahun 2016-2020? Dengan demikian maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menilai kecenderungan kebangkrutan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk menggunakan Model Altman Z-Score periode 2016-2020.

Penulisan jurnal ilmiah ini dibagi dalam lima bagian. Setelah bagian pendahuluan ini akan dijelaskan beberapa tinjauan literatur yang menjadi landasan teori dilakukannya penelitian. Dengan demikian juga hasil penelitian terdahulu yang telah dilakukan sebelumnya. Pada bagian

ketiga akan dijelaskan metode penelitian yang digunakan, sedangkan pada bagian empat akan dijelaskan hasil atau temuan dalam penelitian. Beberapa kesimpulan dan saran akan menjadi bagian penutup jurnal ilmiah ini.

B. TINJAUAN LITERATUR

Konsep Laporan Keuangan

Menurut Hanafi dan Halim (2003:69) “Laporan keuangan merupakan informasi yang dapat di pakai untuk mengambil keputusan, mulai dari investor atau calon investor sampai dengan manajemen perusahaan itu sendiri”. Laporan keuangan akan memberikan informasi mengenai profitabilitas, resiko yang kesemuanya akan mempengaruhi harapan pihak-pihak yang berkepentingan. Menurut Hery (2015:3) “Laporan keuangan (*financial statements*) merupakan produk akhir dari serangkaian proses pencatatan dan pengikhtisaran data transaksi bisnis”.

Konsep Kebangkrutan

Kebangkrutan adalah suatu keadaan atau situasi dimana suatu perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana dalam membiayai atau menjalankan usahanya. Menurut Alimiansyah dan Padi (2003) dalam Saota (2016) mengatakan bahwa “kebangkrutan dapat diartikan sebagai pernyataan keadaan yang menunjukkan jalannya usaha yang sangat kritis (*genting*) dan akhirnya jatuh pailit atau bangkrut”.

Konsep Altman Z-Score

Formula *Z-Score* dari Altman merupakan sebuah formula *multivarian* yang digunakan untuk mengukur tingkat kesehatan finansial sebuah perusahaan (Altman, 2002) dalam (Silaban, 2014). Model analisis altman Z-score merupakan suatu metode yang dapat dijadikan sebagai alat untuk memprediksi kesehatan *Financial* suatu perusahaan ataupun untuk memprediksi kemungkinan untuk mengalami kebangkrutan secara dini dengan memperhitungkan nilai dari beberapa rasio keuangan. Altman menemukan lima jenis rasio keuangan yang dapat dikombinasikan dan dinilai paling berpengaruh untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut.

Metode Prediksi Kebangkrutan

Metode prediksi kebangkrutan adalah model yang digunakan untuk menilai kecenderungan kebangkrutan perusahaan dengan menggabungkan sekelompok rasio keuangan yang nantinya akan memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan atau kinerja perusahaan. Menurut Supardi (2003) dalam Simbolon (2015) Metode Altman (*Z-score*) adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang akan menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Variabel yang digunakan dalam model meliputi: Nilai perbandingan antara *Working Capital to Total Asset* yang didasari oleh pengamatan Altman

terhadap *Current Ratio* yang kurang baik untuk memprediksi kebangkrutan, nilai *Retained Earning to Total Asset* untuk mengukur apakah laba secara kumulatif mampu mengimbangi jumlah aset, *EBIT to Total Asset* untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan tanpa memandang seberapa besar utang perusahaan, *Market Value of Equity to total Liabilities* untuk mengukur tingkat *leverage* perusahaan karena utang yang lebih besar berbahaya bagi perusahaan, *Sales to Total Assets* atau juga disebut *Asset Turnover* digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi suatu bisnis dalam memanfaatkan aset yang ada.

Penyebab Kebangkrutan

Secara garis besar penyebab kebangkrutan biasa dibagi menjadi dua yaitu faktor internal maupun eksternal perusahaan baik yang bersifat khusus yang berkaitan langsung dengan perusahaan maupun yang bersifat umum. Menurut Lesmana dan Surjanto (2004) dalam Kakauhe dan Pontoh (2017) sebuah perusahaan yang mengalami kebangkrutan atau kesulitan keuangan memiliki tanda-tanda sebagai berikut:

1. Terjadinya penurunan secara signifikan terhadap penjualan dan pendapatan.
2. Laba atau arus kas dari operasional mengalami penurunan.
3. Penurunan total aktiva.
4. Terjadinya penurunan secara signifikan terhadap *close price* (Harga Penutupan).
5. Kemungkinan gagal yang besar dalam industri, atau industri dengan resiko yang tinggi.
6. Terjadinya pemotongan deviden yang besar.
7. *Young Company* (perusahaan muda).

C. METODE PENELITIAN

Jenis penelitian

Menurut Sugiyono (2008:5) “Penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel mandiri, baik satu variabel atau lebih tanpa membuat perbandingan, atau menghubungkan dengan variabel yang lain”. Dalam penelitian ini, penulis menggunakan jenis data kualitatif yang bersifat deskriptif. yaitu bagaimana Altman *Z-Score* menggambarkan kecenderungan kebangkrutan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk dari periode tahun 2016 sampai dengan 2020.

Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini penulis menggunakan data sekunder, yaitu data yang di diperoleh secara tak langsung dari objek yang diteliti. Data yang diperlukan yaitu gambaran umum

mengenai perusahaan dan laporan keuangan perusahaan selama 5 (lima) periode dari tahun 2016-2020, dimana data-data tersebut dapat di akses melalui situs web resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Metode Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis diskriminan *Multivariate*, yaitu model analisis Altman *Z-Score*. Analisis dilakukan dari data laporan keuangan berupa laporan neraca dan laporan laba/rugi. Dari data laporan keuangan tersebut kemudian akan dianalisis lebih jauh dengan menggunakan rasio-rasio yang ada dalam model analisis Altman *Z-Score*. Menurut Harahap (2011:353), Variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah lima rasio penting yang menjadi indikator potensi kebangkrutan pada perusahaan, dengan persamaan sebagai berikut:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 0,999 X_5$$

Dimana:

1. Modal Kerja terhadap Total Aktiva (*working capital to total asset*) (X_1)

$$X_1 = \frac{\text{Aktiva Lancar-Hutang Lancar}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur likuiditas aktiva perusahaan terhadap total kapitalisasinya. Dan likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja (neto). Selain itu, rasio likuiditas juga digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo.

2. Laba Ditahan terhadap Total Aktiva (*retained earning to total asset*) (X_2)

$$X_2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif dan juga untuk mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, ditinjau dari kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam memperoleh laba dibandingkan dengan kecepatan perputaran aktivitas operasi sebagai ukuran efisiensi usaha. Rentabilitaas atau profitaanilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

3. Laba Sebelum Bunga dan Pajak terhadap Total Aktiva (*earning before taxes to total aktiva*) (X_3)

$$X_3 = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan. Selain itu juga merupakan cerminan dari rasio profitabilitas yaitu rasio yang dapat mengukur kemampuan/efektivitas manajemen dalam menghasilkan laba selama periode tertentu. Selain itu juga merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan

dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor termasuk pemegang saham dan obligasi.

4. Nilai Pasar Saham Biasa dan Saham *Preferen* terhadap Nilai Buku Total Hutang (*Market value of equity to book Value of total liabilities*) (X_4)

$$X_4 = \frac{\text{Nilai Pasar Saham Biasa}}{\text{Nilai Buku Total Hutang}}$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan yang nilainya dapat turun sebelum jumlah hutang lebih besar dari aktivanya dan perusahaan menjadi apilit (*insolvent*). Rasio aktivitas adalah rasio yang mengukur seberapa efektif perusahaan dalam menggunakan sumber-sumbernya. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap hutang melalui modalnya sendiri.

5. Penjualan terhadap Total Aktiva (*Sales to total assets*) (X_5)

$$X_5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan. Selain itu juga merupakan bagian dari rasio aktivitas. Rasio tersebut mengukur efisiensi perubahan dalam pemakaian total aktivanya untuk menghasilkan penjualan.

Setelah mengetahui hasil perhitungan, penulis akan melakukan klasifikasi penilaian perusahaan yang sehat dan perusahaan yang memiliki potensi bangkrut berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan model Altman *Z-Score* tersebut. Menurut Muslich (2000) dalam Suteja (2018) klasifikasi penilaian perusahaan yang sehat dan bangkrut berdasarkan Altman *Z-Score*, adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai $Z > 2,99$ maka diklasifikasikan sebagai perusahaan yang sehat.
2. Jika nilai $Z < 1,81$ maka diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak sehat atau mengalami kesulitan keuangan
3. Jika nilai Z diantara 1,81 sampai 2,99 maka diklasifikasikan sebagai perusahaan yang berada pada *gray area* atau daerah kelabu.

D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada pembahasan ini, penulis akan menganalisa rasio keuangan terlebih dahulu untuk menilai kecenderungan terjadinya risiko kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan model Altman *Z-Score* yaitu dengan menggunakan persamaan *Diskriminan Multivarian* yang berarti menggabungkan sekelompok rasio-rasio keuangan yaitu Rasio X_1 , X_2 , X_3 , X_4 , dan X_5 dengan persamaan $Z\text{-Score} = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$. Rasio-rasio tersebut meliputi *net working capital to total asset*, *retained earning to total asset*, *EBIT to total asset*, *market*

value of equity to book value of debt to total asset, dan *sales to total asset*. Berikut adalah hasil perhitungan rasio-rasio keuangan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode tahun 2016 sampai dengan 2020:

Tabel 2
Hasil Analisis dan Perhitungan Nilai Rasio Keuangan dengan Menggunakan Model
Altman Z-Score PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk
Periode 2016-2020

No	Thn	WCTA	RETA	EBITA	MVEB	STA	Nilai Z-Score
		1,2 X ₁	1,4 X ₂	3,3 X ₃	0,6 X ₄	1,0 X ₅	
1	2016	0,02928	(0,07938)	0,01551	0,288	1,0338	1,28721
2	2017	(0,29808)	(0,16492)	(0,1386)	0,27816	1,11	0,77656
3	2018	(0,4768)	(0,22722)	(0,22737)	0,22362	1,0421	0,33433
4	2019	(0,57192)	(0,21028)	0,03861	0,21048	1,0262	0,49309
5	2020	(0,4818)	(0,25592)	(0,44187)	0,0758	0,1149	(0,98889)

Berdasarkan tabel 2 di atas diketahui bahwa hasil nilai dengan menggunakan model persamaan Altman dengan nilai *Z-Score* setiap tahunnya di bawah titik *cut-off* < 1,81. Hal ini berarti bahwa PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk dari periode 2016 sampai dengan 2020 merupakan perusahaan yang tidak sehat dan sedang mengalami kesulitan keuangan serta berpotensi untuk bangkrut. Sehingga dalam hal ini diperlukan langkah yang tepat untuk memperbaiki kondisi dan posisi keuangan perusahaan.

1. Rasio (X₁) Modal kerja terhadap total aktiva (*working capital to total assets*)

Berdasarkan hasil perhitungan rasio ini, PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk memperoleh nilai rasio X₁ yang bernilai positif pada tahun 2016 karena masih memperoleh modal kerja yang bernilai positif, namun pada tahun 2017-2020 berturut-turut memperoleh nilai rasio X₁ yang bernilai negatif yang disebabkan nilai modal kerja yang bernilai negatif (*defisit*), sehingga setelah ditandingkan dengan total aktiva memperoleh nilai rasio yang bernilai negatif. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk sangat buruk pada periode 2016-2020.

2. Rasio (X₂) Laba ditahan terhadap total aktiva (*retained earning to total assets*)

Berdasarkan hasil perhitungan rasio ini, PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk memperoleh nilai rasio X₂ dari tahun 2016-2020 berturut-turut bernilai negatif, yang berarti akumulasi perolehan laba ditahan setiap tahunnya bernilai negatif (*defisit*). Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan aktiva untuk memperoleh laba ditahan sangatlah rendah yang disebabkan

penghasilan atau laba yang diterima tidak mampu menutupi beban-beban yang harus di tanggung selama periode tersebut.

3. Rasio (X_3) Laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva (*earning before taxes to total assets*).

Berdasarkan hasil perhitungan rasio ini, PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk memperoleh nilai rasio X_3 yang bernilai negatif berturut-turut pada tahun 2017 sebesar -0,13% dan pada sampai tahun 2018 sebesar -0,22%, yang disebabkan profit atau laba perusahaan pada tahun ini mengalami kerugian (*defisit*), dan begitu pula tahun 2020 sebesar -0,44% yang juga disebabkan profit atau laba perusahaan pada tahun ini mengalami kerugian yang sangat besar. Hal ini menunjukkan bahwa pihak manajemen perusahaan masih belum bisa mengelola seluruh aktivasnya secara efektif dalam menghasilkan laba yang mana *operating profit* yang dicapai perusahaan terlihat bahwa biaya operasi tidak dapat membukukan laba rugi usahanya.. Nilai rasio (X_3) bernilai positif pada tahun 2016 dan tahun 2019 berturut-turut sebesar 0,01% dan 0,03.

4. Rasio (X_4) Nilai pasar modal sendiri terhadap nilai buku total hutang (*market value of equity to total book value of debt*)

Berdasarkan hasil perhitungan rasio ini, PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk memperoleh nilai Rasio (X_4) berturut-turut mengalami penurunan setiap tahunnya mulai dari tahun 2016-2020. Rasio tertinggi pada tahun 2016 sebesar 0,28% dan paling terendah pada tahun 2020 sebesar 0,07%. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan ini memiliki akumulasi hutang yang lebih besar dari pada modal sendiri yang selalu mengalami penurunan setiap tahunnya. Pada umumnya perusahaan yang memiliki kecenderungan potensial bangkrut memiliki proporsi hutang yang lebih besar dibanding dengan modal sendiri atau nilai pasar sahamnya.

5. Rasio (X_5) Penjualan terhadap total aktiva (*sales to total assets*)

Berdasarkan hasil perhitungan rasio ini, PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk memperoleh nilai Rasio (X_5) berturut-turut dari tahun 2016-2019 sebesar 1,03%, 1,11%, 1,04%, dan 1,02%. Rasio tertinggi pada tahun 2017 sebesar 1,11%. Hal ini mengindikasikan bahwa pada rentang periode tersebut, perusahaan cukup berhasil dalam menghasilkan pendapatan. Namun rasio terendah berada pada periode 2020 sebesar 0,11% yang diakibatkan nilai total aktiva yang semakin bertambah namun pendapatan mengalami penurunan yang drastis. Hal ini mengindikasikan bahwa pada tahun 2020 pihak perusahaan tidak efektif dalam mengelola seluruh aktivasnya yang semakin bertambah dalam menghasilkan laba.

E. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai analisis kebangkrutan menggunakan model Altman menunjukkan bahwa PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk

mengalami kesulitan keuangan. Hal ini terlihat dari perolehan nilai *Z-Score* pada periode 2016 s/d 2020 berada di bawah titik *cut-off* $< 1,81$ dan menunjukkan nilai *Z* terendah pada tahun 2020 sebesar (-0,98889) sehingga pada periode tersebut PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk berada di ambang kebangkrutan. Perhitungan angka *Z-Score*nya pada periode 2016 s/d 2020 memperoleh nilai *Z* yang masing-masing sebesar 1,28721 untuk tahun 2016, tahun 2017 sebesar 0,77656, tahun 2018 sebesar 0,33433, tahun 2019 sebesar 0,49309, dan pada tahun 2020 sebesar (-0,98889). Hasil analisis dari penelitian ini menghasilkan interpretasi $< 1,81$ sehingga dapat disimpulkan bahwa PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak sehat atau bangkrut. Potensi bangkrut ini tentunya akan semakin lebih besar jika pihak manajemen perusahaan tidak segera melakukan kebijakan ataupun tindakan evaluasi terhadap kondisi keuangan perusahaan agar terhindar dari potensi kebangkrutan untuk tahun-tahun yang akan mendatang.

DAFTAR PUSTAKA

- Hanafi, M, Mamduh dan Halim, Abdul. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UNIT PENERBIT dan PERCETAKAN STIM YKPN.
- Harahap, Sofyan, Syafry. 2011. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan, Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta: CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Kakauhe, Inri, dan Pontoh, Winston. 2017. Analisis Model Altman (*Z-Score*) dalam Mengukur Kinerja Keuangan untuk Memprediksi Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2014. *Jurnal Accountability*. Volume 06; 18-27).
- Simbolon, Ronauli. 2015. Analisis Kinerja keuangan Menggunakan Model Altman *Z-Score* di PT. HM Sampoerna Tbk Periode Tahun 2009-2013. *Skripsi*. Teluk Dalam: STIE Nias Selatan.
- Saota, Indah, Putrianis. 2016. Analisis Kinerja Keuangan Menggunakan Model Altman *Z-Score* untuk Memprediksi Kebangkrutan PT. Bakrie Telecom Tbk. *Skripsi*. Teluk Dalam. STIE Nias Selatan.
- Silaban, Pasaban. 2014. Analisis Kebangkrutan dengan Menggunakan Model Altman (*Z-score*): Studi Kasus di perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Akuntansi*. Volume XVIII, No. 03; 322-334).
- Suteja, Novian. 2018. Analisis Kinerja Keuangan dengan Metode Altman *Z-Score* pada PT. Ace Hardware Indonesia Tbk. *Jurnal Moneter*. Volume V).