

Analisis Tingkat Kebangkrutan Dengan Menggunakan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Maskapai Penerbangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Yuliana Yuliana¹, Hety Budiyanthy², Nurman Nurman³, Anwar Anwar⁴,
Andi Mustika Amin⁵

Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Negeri Makassar

E-mail: ¹⁾ yuliyulhi@gmail.com, ²⁾ hety.budiyanthy@unm.ac.id, ³⁾ nurman@unm.ac.id, ⁴⁾ anwar@unm.ac.id,
⁵⁾ andimustika@unm.ac.id

Abstract. *This study aims to determine the potential bankruptcy of airline companies listed on the Indonesia Stock Exchange using the Altman Z-Score model. This research uses descriptive quantitative methods. This study aims to determine the potential bankruptcy of airline companies listed on the Indonesia Stock Exchange using the Altman Z-Score model. This research uses descriptive quantitative methods. The sample in this study is the financial statements of 3 airline companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2022 period. The data collection technique used in this study used secondary data. The data analysis technique uses the modified Altman Z-Score method. The results of this study show that PT Garuda Indonesia Tbk is in bankruptcy condition in 2016-2021, and in 2022 the company is different in gray area conditions. PT Air Asia Indonesia Tbk for seven years, namely in 2016-2022, was in bankruptcy condition. PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk was in bankruptcy condition in 2016-2021, and in 2022 the company was in a gray area condition.*

Keywords: Altman Z-Score, Bankruptcy, Airline

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Potensi kebangkrutan pada perusahaan maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan model Altman Z-Score. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif bersifat deskriptif. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan 3 perusahaan maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2022. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Teknik analisis data menggunakan metode Altman Z-Score modifikasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa PT Garuda Indonesia Tbk berada dalam kondisi bangkrut pada tahun 2016-2021, dan pada tahun 2022 perusahaan tersebut berada dalam kondisi grey area. PT Air Asia Indonesia Tbk selama tujuh tahun yaitu pada tahun 2016-2022 berada pada kondisi bangkrut. PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk berada pada kondisi bangkrut pada tahun 2016-2021, dan pada tahun 2022 perusahaan tersebut berada pada kondisi grey area.

Kata kunci: Altman Z-Score, Kebangkrutan, Maskapai Penerbangan

LATAR BELAKANG

Saat ini, perkembangan dan pertumbuhan industri transportasi udara tidak lepas dari pertumbuhan jumlah pengguna jasa penerbangan karena beberapa alasan, antara lain untuk kepentingan kehidupan bisnis, keuntungan pariwisata, waktu tempuh yang efisien dan masih banyak lagi permasalahan lainnya.

Pandemi COVID-19 atau yang dikenal dengan Coronavirus Disease 19 yang melanda Indonesia memberikan dampak yang sangat besar pada perekonomian di Indonesia, karena penerapan berbagai langkah untuk menghentikan penyebaran virus COVID-19, seperti Pemberlakuan Pembatasan Kegiatan Masyarakat (PPKM) dan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Kebijakan ini membuat Pemerintah mendesak masyarakat untuk membatasi

aktivitas interaksi fisik di luar rumah. Kebijakan ini tidak hanya berdampak pada masyarakat, tetapi juga menurunkan kinerja bisnis. (Pratiwi dan Christian, 2021).

Sektor penerbangan merupakan salah satu industri yang terkena imbas penurunan ekonomi yang diakibatkan oleh COVID-19, dikarenakan terjadinya pembatasan mobilitas masyarakat antar wilayah dan antar negara yang membuat volume penumpang berdampak signifikan dan tentunya berimbas pada penurunan pendapatan dan arus kas perusahaan. Di pasar modal Indonesia, terdapat tiga maskapai penerbangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, yaitu PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA), PT Air Asia Indonesia Tbk (CMPP), dan PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk (IATA). Bila ditinjau dari laporan keuangan perusahaan tersebut terdapat penurunan kinerja keuangan yang disebabkan oleh COVID-19 yang ditandai dengan kenaikan utang, penurunan pendapatan, dan penurunan laba.

Laba yang menurun dan Kerugian yang terjadi secara terus-menerus dapat menjadi indikator bahwa perusahaan sulit untuk memenuhi kewajibannya. Jika hal tersebut dibiarkan, maka dapat menyebabkan kebangkrutan pada suatu perusahaan. Menurut Mengga dan Membunga (2022:398) untuk memprediksi apakah perusahaan tersebut dapat bertahan atau mengalami kebangkrutan, maka analisis prediksi kebangkrutan diperlukan untuk mengukur kondisi keuangan perusahaan, analisis prediksi kebangkrutan dapat digunakan sebagai peringatan dini bagi perusahaan ketika perusahaan mengalami financial distress.

Metode analisis kebangkrutan Altman Z-Score adalah salah satu analisis yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan. Metode Altman Z-Score memprediksi tingkat kebangkrutan perusahaan dengan menghitung nilai beberapa rasio dan kemudian memasukkannya ke dalam persamaan diskriminan. Z-Score pertama kali diperkenalkan oleh Edward I. Altman pada pertengahan tahun 1968 di New York City, Z-Score ini dirancang untuk mengidentifikasi risiko kebangkrutan perusahaan dan juga dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangannya secara keseluruhan.

KAJIAN TEORITIS

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan laporan yang menggambarkan kondisi dan kinerja keuangan perusahaan secara terstruktur selama periode waktu tertentu yang dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi. Terdapat 5 jenis laporan keuangan yaitu neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, laporan arus kas, dan laporan catatan atas laporan keuangan. Dari kelima jenis laporan keuangan tersebut memiliki peran dan tujuannya masing-masing. Laporan keuangan bertujuan untuk menyediakan informasi keuangan perusahaan yang dapat digunakan

untuk melihat kinerja perusahaan yang nantinya akan digunakan oleh pihak manajemen dan investor untuk membuat keputusan di masa depan.

Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan adalah metode atau teknik untuk memeriksa laporan keuangan secara menyeluruh. Umumnya, perusahaan atau organisasi menggunakan analisis ini untuk meninjau secara berkala semua jenis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan kegiatan mengidentifikasi, mengevaluasi, dan mengolah laporan keuangan untuk mengubahnya menjadi informasi yang terperinci. Tujuan dan manfaat analisis laporan keuangan adalah untuk memahami atau mengetahui bagaimana kondisi keuangan berubah dalam kurun waktu tertentu dan dapat memprediksi tindakan yang perlu dilakukan untuk memperbaiki kondisi keuangan di masa mendatang.

Kebangkrutan

Kebangkrutan (bankruptcy) merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan, ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dini jika laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu (Toto, 2011:332). Kebangkrutan biasanya terjadi karena keputusan yang salah atau karena manajemen perusahaan tidak mengambil langkah yang tepat. Hani (2015:87) menyatakan perusahaan yang mengalami kondisi buruk berarti dalam keadaan kesulitan keuangan yang dikenal dengan istilah financial distress.

Model Altman Z-Score

Model analisis altman Z-score merupakan suatu metode yang dapat dijadikan sebagai alat untuk memprediksi kesehatan Finansial suatu perusahaan ataupun untuk memprediksi kemungkinan untuk mengalami kebangkrutan secara dini dengan memperhitungkan nilai dari beberapa rasio keuangan. Hani (2015:90) menyatakan bahwa persamaan model Altman Z-Score saat ini telah dikembangkan menjadi tiga model, dari Altman yang pertama, revisi, dan modifikasi. Persamaan model Altman Z-Score yaitu sebagai berikut:

Model Altman Pertama (1968)

Model ini pertama kali diperkenalkan oleh Altman pada tahun 1968 dan digunakan secara spesifik untuk industri yang bergerak dibidang manufaktur yang telah listing di bursa saham. Formulasnya sebagai berikut:

$$Z = 0,012 X1 + 0,014 X2 + 0,033 X3 + 0,006 X4 + 0,999 X5$$

Keterangan:

Z = Bankruptcy Index

X1 = Working Capital to Total Assets

X2 = Retained Earning to Total Assets

X3 = Earning Before Interest and Tax to Total Assets

X4 = Market Value of Equity to Book Value of Total Debt

X5 = Sales to Total Assets

Model Altman Revisi (1983)

Model Altman Revisi adalah model yang dikembangkan dari model Altman Pertama. Tujuannya adalah untuk memastikan bahwa prediksinya berlaku tidak hanya untuk perusahaan manufaktur yang go public saja, tetapi juga untuk perusahaan swasta. Pada model ini mengalami perubahan pada variabel X4 yang dimana pada model Altman pertama variabelnya yaitu Market Value of Equity dan pada model Altman revisi ini diubah menjadi Book Value of Equity. Model revisinya menjadi sebagai berikut :

$$Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$$

Keterangan:

Z = Bankruptcy Index

X1 = Working Capital to Total Asset

X2 = Retained Earning to Total Asset

X3 = Earning Before Interest and Tax to Total Asset

X4 = Book Value of Equity to Book Value of Total Debt

X5 = Sales to Total Assets

Model Altman Modifikasi (1995)

Rumus model Altman modifikasi dibuat dengan lebih sederhana, dengan menghapuskan salah satu unsur penilaiannya. Dalam model Z-score modifikasi ini Altman mengeliminasi variabel X5 (sales/total asset.) karena rasio ini sangat bervariasi pada industri dengan ukuran asset yang berbeda-beda. Model Altman modifikasi sebagai berikut:

$$Z = 6,65 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Keterangan:

Z = Bankruptcy Index

X1 = Working Capital to Total Asset

X2 = Retained Earning to Total Asset

X3 = Earning Before Interest and Tax to Total Asset

X4 = Book Value of Equity to Book Value of Total Debt

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif bersifat deskriptif. Metode kuantitatif bersifat deskriptif merupakan suatu metode yang menggambarkan atau mendeskripsikan tentang suatu keadaan secara objektif dengan menggunakan perhitungan angka-angka.

Teknik Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2022. Teknik analisis data yang digunakan untuk menganalisis tingkat kebangkrutan masing-masing perusahaan yaitu dengan menggunakan metode Altman Z-Score modifikasi sebagai berikut:

$$Z = 6,65 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Keterangan:

Z = Bankruptcy Index

X1 = Working Capital to Total Asset

X2 = Retained Earning to Total Asset

X3 = Earning Before Interest and Taxes to Total Asset

X4 = Book Value of Equity to Book Value of Total Debt

Untuk menilai kondisi perusahaan dalam dalam model Altman Z-Score modifikasi maka ditetapkan kriteria sebagai berikut:

- 1) Jika nilai $Z < 1,1$ maka perusahaan dinyatakan dalam kondisi bangkrut
- 2) Jika nilai Z berada diantara $1,1 - 2,6$ maka perusahaan dinyatakan dalam kondisi grey area atau mendekati kondisi bangkrut
- 3) Jika nilai $Z > 2,6$ maka perusahaan dalam kondisi sehat (tidak bangkrut).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Untuk memprediksi tingkat kebangkrutan dalam penelitian menggunakan model Altman Z-Score Modifikasi dengan memperhitungkan nilai dari beberapa rasio, yaitu sebagai berikut:

a. *Working Capital to Total Asset (X1)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan modal kerja dari keseluruhan total aset yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi modal kerja bersih dengan total aktiva. Hasil perhitungan *working capital to total asset (X1)* Pada Perusahaan maskapai penerbangan periode 2016-2022 sebagai berikut:

Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Nilai Rasio X1 Pada Perusahaan Maskapai Penerbangan Periode
2016-2022

No	Nama Perusahaan	Tahun						
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	PT Garuda Indonesia Tbk	- 0,11	-0,25	-0,45	-0,54	-0,35	-0,76	-0,14
2	PT Air Asia Indonesia Tbk	-0,34	-0,52	-0,82	-0,41	-0,79	-1,25	-1,34
3	PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk	-0,22	-0,18	-0,22	-0,27	-0,39	-0,54	-0,22

Sumber: Data diolah Tahun 2023

Berdasarkan hasil perhitungan rasio *working capital to total asset* (X1) pada Perusahaan maskapai penerbangan periode 2016-2022 menunjukkan bahwa ketiga perusahaan tersebut memperoleh nilai yang negatif setiap tahunnya.

b. *Retained Earning to Total Asset (X2)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur keuntungan kumulatif perusahaan terhadap umur perusahaan yang menunjukkan kekuatan pendapatan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan dari total aset perusahaan. Hasil perhitungan *Retained Earning to Total Asset (X2)* Pada Perusahaan maskapai penerbangan periode 2016-2022 sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Perhitungan Nilai Rasio X2 Pada Perusahaan Maskapai Penerbangan Periode
2016-2022

No	Nama Perusahaan	Tahun						
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	PT Garuda Indonesia Tbk	-0,06	-0,12	-0,16	-0,16	-0,30	-1,03	-0,59
2	PT Air Asia Indonesia Tbk	-1,39	-1,74	-2,20	-2,42	-1,52	-2,25	-2,47
3	PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk	-0,46	-0,64	-0,83	-1,02	-1,27	-1,45	-0,21

Sumber: Data diolah Tahun 2023

Berdasarkan hasil perhitungan rasio *Retained Earning to Total Asset (X2)* pada Perusahaan maskapai penerbangan periode 2016-2022 menunjukkan bahwa ketiga perusahaan tersebut memperoleh nilai yang negatif setiap tahunnya.

c. *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset (X3)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang diukur dari jumlah laba sebelum dikurangi bunga dan pajak dibandingkan dengan total aktiva. Hasil perhitungan *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset (X3)* Pada Perusahaan maskapai penerbangan periode 2016-2022 sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Perhitungan Nilai Rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset (X3)* Pada Perusahaan Maskapai Penerbangan Periode 2016-2022.

No	Nama Perusahaan	Tahun						
		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	PT Garuda Indonesia Tbk	0,005	-0,04	-0,07	0,01	-0,24	-0,63	0,63
2	PT Air Asia Indonesia Tbk	0,03	0,10	-0,38	-0,02	-0,50	-0,38	-0,31
3	PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk	-0,13	-0,11	-0,14	-0,11	-0,14	-0,03	0,30

Sumber: Data diolah Tahun 2023

Berdasarkan hasil perhitungan rasio *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset (X3)* menunjukkan bahwa PT Garuda Indonesia Tbk menghasilkan nilai positif pada tahun 2016, 2019, dan 2022. Kemudian perusahaan memperoleh nilai negatif di tahun 2017, 2018, 2020, dan 2021. Sedangkan PT Air Asia Indonesia memperoleh nilai X3 positif pada tahun 2016-2017, kemudian pada tahun 2018-2022 nilai X3 bernilai negatif. PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk pada tahun 2016-2021 memperoleh nilai X3 yang bernilai negatif, dan pada tahun 2022 terjadi peningkatan yang signifikan.

d. *Market Value of Equity to Book Value of Debt (X4)*

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dari nilai pasar modal. Nilai pasar modal diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham yang beredar dengan harga pasar per lembar saham. Hasil perhitungan *Market Value of Equity to Book Value of Debt (X4)* Pada Perusahaan maskapai penerbangan periode 2016-2022 sebagai berikut:

Tabel Hasil Perhitungan Nilai Rasio X4 Pada Perusahaan Maskapai Penerbangan Periode 2016-2022

No	Nama Perusahaan	Tahun
----	-----------------	-------

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
1	PT Garuda Indonesia Tbk	0,24	0,20	0,15	0,25	0,06	0,03	0,15
2	PT Air Asia Indonesia Tbk	0,48	0,84	0,70	0,82	0,22	0,38	0,38
3	PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk	0,17	0,32	0,33	0,51	0,33	0,55	1,32

Sumber: Data diolah Tahun 2023

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4 di atas menunjukkan bahwa hasil perhitungan *Market Value of Equity to Book Value of Debt* (X4) yang dihasilkan PT Garuda Indonesia, PT Air Asia Indonesia Tbk, dan PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk pada tahun 2016-2022 mengalami fluktuasi.

Setelah mengetahui nilai rasio pada metode Altman Z-Score dari variabel X1 sampai X4, selanjutnya nilai Z-Score akan dihitung dengan mengalikan koefisien khusus yang terdapat dalam metode Altman Z-Score modifikasi, dengan demikian nilai Z-Score yang akan didapatkan akan menunjukkan besarnya tingkat kebangkrutan pada perusahaan maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2022. Berikut ini persamaan yang digunakan dalam menghitung nilai Altman Z-Score modifikasi:

$$Z = 6,65 X1 + 3,26 X2 + 6,72 X3 + 1,05 X4$$

Berikut ini adalah tabel perhitungan rasio dengan menggunakan metode Altman Z-Score modifikasi pada perusahaan maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2022.

Tabel 5 Perhitungan Nilai Z-Score Modifikasi PT Garuda Indonesia Tbk Periode 2016-2022.

PT Garuda Indonesia	X1	X2	X3	X4	Z-Score
2016	-0,11	-0,06	0,005	0,24	-0,62
2017	-0,25	-0,12	-0,04	0,20	-2,11
2018	-0,45	-0,16	-0,07	0,15	-3,80
2019	-0,54	-0,16	0,01	0,25	-3,81
2020	-0,35	-0,30	-0,24	0,06	-4,86
2021	-0,76	-1,03	-0,63	0,03	-12,62
2022	-0,14	-0,59	0,63	0,15	1,54

Sumber: Data diolah Tahun 2023

Tabel 6 Perhitungan Nilai Z-Score Modifikasi PT Air Asia Indonesia Tbk Periode 2016-2022

PT Air Asia Indonesia	X1	X2	X3	X4	Z-Score
-----------------------	----	----	----	----	---------

2016	-0,34	-1,39	0,03	0,48	-6,11
2017	-0,52	-1,74	0,10	0,84	-7,60
2018	-0,82	-2,20	-0,38	0,70	-14,42
2019	-0,41	-2,42	-0,02	0,82	-9,90
2020	-0,79	-1,52	-0,50	0,22	-13,36
2021	-1,25	-2,25	-0,38	0,38	-17,77
2022	-1,34	-2,47	-0,31	0,38	-18,61

Sumber: Data diolah Tahun 2023

Tabel 7 Perhitungan Nilai Z-Score Modifikasi PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk
Periode 2016-2022

PT Indonesia Transport & Infrastructure	X1	X2	X3	X4	Z-Score
2016	-0,22	-0,46	-0,13	0,17	-3,65
2017	-0,18	-0,64	-0,11	0,32	-3,75
2018	-0,22	-0,83	-0,14	0,33	-4,73
2019	-0,27	-1,02	-0,11	0,51	-5,28
2020	-0,39	-1,27	-0,14	0,33	-7,37
2021	-0,54	-1,45	-0,03	0,55	-7,93
2022	-0,22	-0,21	0,30	1,32	1,26

Sumber: Data diolah Tahun 2023

Tabel 8 Hasil perhitungan nilai Z-score modifikasi pada Perusahaan perusahaan maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2022.

Nama Perusahaan	Tahun	Nilai Z-Score	Interpretasi
PT Garuda Indonesia Tbk	2016	-0,62	Bangkrut
	2017	-2,11	Bangkrut
	2018	-3,80	Bangkrut
			Bangkrut
	2019	-3,81	
	2020	-4,86	Bangkrut
	2021	-12,62	Bangkrut
	2022	1,54	Grey Area
PT Air Asia Indonesia Tbk	2016	-6,11	Bangkrut
	2017	-7,60	Bangkrut
	2018	-14,42	Bangkrut
			Bangkrut
	2019	-9,90	
	2020	-13,36	Bangkrut
	2021	-17,77	Bangkrut
	2022	-18,61	Bangkrut
PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk	2016	-3,65	Bangkrut
	2017	-3,75	Bangkrut
			Bangkrut
	2018		
	2019	-5,28	Bangkrut
	2020	-7,37	Bangkrut
	2021	-7,93	Bangkrut
	2022	1,26	Grey Area

Sumber: Data diolah tahun 2023

Berdasarkan perhitungan model Altman Z-Score dalam mengukur tingkat kebangkrutan suatu perusahaan maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terlihat bahwa selama tujuh tahun terakhir yaitu dari tahun 2016 sampai tahun 2022 setiap perusahaan memiliki kondisi keuangan yang berbeda-beda untuk setiap tahunnya.

1) Nilai Z-Score PT Garuda Indonesia untuk tahun 2016 sampai 2022

Pada tahun 2016 - 2021 PT Garuda Indonesia berada pada kategori bangkrut, hal tersebut menandakan bahwa Perusahaan mengalami permasalahan keuangan yang serius. Dimana pada tahun 2016 nilai Z-Score yang dihasilkan sebesar -0,62. Lalu pada tahun 2017 nilai Z-Score mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi -2,11. Penurunan nilai Z-Score ini disebabkan karena modal kerja Perusahaan yang menurun serta Perusahaan mengalami kerugian yang jumlahnya melebihi akumulasi laba ditahan, dan meningkatnya biaya operasional terkait ekspansi yang dilakukan Perseroan dan transaksi luar biasa. Pada tahun 2018 nilai Z-Score yang dihasilkan PT Garuda Indonesia menurun dari tahun sebelumnya yang dimana perusahaan memperoleh nilai Z-Score sebesar -3,80.

Pada tahun 2019 PT Garuda Indonesia memperoleh Z-Score yang meningkat dibandingkan tahun sebelumnya menjadi -3,81. Hal tersebut disebabkan karena pendapatan usaha meningkat karena penyesuaian tarif penerbangan penumpang dan kargo, serta harga saham yang meningkat sehingga menyebabkan nilai pasar modal Perusahaan juga meningkat. Kemudian pada tahun 2020-2021 nilai Z-Score PT Garuda Indonesia mengalami penurunan yang signifikan dibandingkan dengan tahun sebelumnya sebesar -4,86 Pada tahun 2020 dan -12,62 pada tahun 2021. Penurunan yang signifikan ini disebabkan karena penurunan ekonomi yang diakibatkan oleh COVID-19 pada tahun tersebut yang mengakibatkan PT Garuda Indonesia sulit untuk memperoleh laba sehingga perusahaan mengalami kerugian dikarenakan menurunnya permintaan jasa angkutan udara secara signifikan akibat adanya pandemi COVID-19 pada tahun tersebut.

Sedangkan pada tahun 2022 PT Garuda Indonesia berada pada kondisi Grey area, hal tersebut menandakan bahwa perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani dengan cara yang tepat. Nilai Z-Score yang diperoleh PT Garuda Indonesia pada tahun 2022 sebesar 1,54, meningkat dibandingkan tahun sebelumnya. Peningkatan tersebut disebabkan karena keberhasilan Perusahaan dalam memperoleh laba serta meningkatnya nilai pasar modal pada perusahaan tersebut.

2) Nilai Z-Score PT Air Asia Indonesia Tbk untuk tahun 2016 sampai 2022

PT AirAsia Indonesia Tbk berada pada kategori bangkrut selama tahun 2016-2017. Hal tersebut menunjukkan bahwa Perusahaan tersebut mengalami permasalahan keuangan yang serius. Pada tahun 2016 PT AirAsia Indonesia memperoleh nilai Z-Score yang negatif yaitu sebesar -6,11. Lalu pada tahun 2017 nilai Z-Score yang diperoleh Perusahaan mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi -7,60. Penurunan nilai Z-Score ini disebabkan karena lebih besarnya hutang lancar dibandingkan aset lancar yang dimiliki Perusahaan dan ketidakmampuan Perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan. Pada tahun 2018 nilai Z-Score PT Air Asia Indonesia mengalami penurunan yang cukup signifikan dibandingkan tahun sebelumnya menjadi -14,42. Hal tersebut diakibatkan karena Perusahaan tidak mampu mengelola dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya serta menurunnya penghasilan keuangan yang diperoleh Perusahaan. Pada tahun 2019 nilai Z-Score yang diperoleh PT AirAsia Indonesia mengalami peningkatan dibandingkan dengan tahun sebelumnya menjadi -9,90.

Pada tahun 2020 nilai Z-Score PT Air Asia Indonesia mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya menjadi -13,36. Hal tersebut disebabkan karena total utang yang meningkat dibandingkan dengan tahun sebelumnya dikarenakan naiknya utang usaha, utang lain-lain, utang pajak, dan bagian yang jatuh tempo dalam satu tahun dari pinjaman bank jangka panjang dan liabilitas sewa. Pada tahun 2021 nilai Z-Score PT Air Asia Indonesia mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya menjadi -17,77. Hal tersebut disebabkan karena Penurunan nilai rasio tersebut disebabkan karena modal kerja yang menurun serta ketidakmampuan Perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan. Kemudian pada tahun 2022 nilai Z-Score PT Air Asia Indonesia mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya menjadi -18,61. Hal tersebut disebabkan karena modal kerja perusahaan yang menurun sementara total aset yang semakin meningkat, dan Perusahaan tidak mampu menghasilkan laba ditahan.

3) Nilai Z-Score PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk untuk tahun 2016-2022

Pada tahun 2016 – 2022 PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk bera pada kategori bangkrut, hal tersebut menandakan bahwa PT Indonesia Transport & Infrastructure mengalami permasalahan keuangan yang serius. Pada tahun 2016 PT Indonesia Transport & Infrastructure memperoleh nilai Z-Score yang negatif yaitu sebesar -3,65. Lalu pada tahun 2017 nilai Z-Score mengalami penurunan dibandingkan

tahun sebelumnya menjadi -3,75. Hal tersebut diakibatkan karena karena perusahaan tidak mampu menghasilkan laba ditahan.

Pada tahun 2018 nilai Z-Score PT Indonesia Transport & Infrastructure mengalami penurunan dibandingkan tahun sebelumnya menjadi -4,73. Hal tersebut disebabkan karena meningkatnya kewajiban lancar pada Perusahaan tersebut serta kerugian yang terus terjadi. Pada tahun 2019 nilai Z-Score yang diperoleh PT Indonesia Transport & Infrastructure mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi -5,28. Penurunan nilai Z-Score ini disebabkan karena *Working Capital* yang menurun serta kerugian yang terus terjadi sehingga membuat Perusahaan tidak mampu menghasilkan laba ditahan.

Pada tahun 2020 nilai Z-Score yang diperoleh PT Indonesia Transport & Infrastructure mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi -7,37. Hal tersebut disebabkan karena kerugian yang terjadi akibat adanya COVID-19, dimana COVID-19 ini menjadi tantangan yang luar biasa bagi industri penerbangan, COVID-19 memberikan dampak Penurunan pendapatan yang disebabkan oleh berkurangnya jam terbang pemakaian pesawat yang berdampak pada pengurangan pendapatan dari penyewaan pesawat terbang. Pada tahun 2021 nilai Z-Score yang diperoleh PT Indonesia Transport & Infrastructure mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi -7,93. Hal tersebut diakibatkan karena naiknya kewajiban lancar pada Perusahaan tersebut yang disebabkan oleh penerbitan Promissory Note (surat sanggup bayar) atas akuisisi anak usaha baru yaitu BCR serta kerugian yang terus terjadi sehingga membuat Perusahaan tidak mampu menghasilkan laba ditahan.

Kemudian pada tahun 2022 PT Indonesia Transport & Infrastructure berada pada kategori grey area, hal tersebut menandakan bahwa perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani dengan cara yang tepat. Nilai Z-Score yang diperoleh PT Indonesia Transport & Infrastructure pada tahun 2022 mengalami peningkatan dibandingkan tahun sebelumnya menjadi 1,26. Peningkatan tersebut terjadi setelah Perusahaan melakukan Perubahan nama menjadi PT MNC Energy Investments Tbk dan perubahan bidang usaha menjadi perusahaan investasi dan holding, terutama fokus pada sektor pertambangan batubara.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diperoleh, penulis menyimpulkan bahwa berdasarkan analisis tingkat kebangkrutan dengan menggunakan model Altman Z-Score modifikasi menunjukkan bahwa:

1. Pada PT Garuda Indonesia Tbk berada dalam kategori bangkrut pada tahun 2016-2021, dan pada tahun 2022 perusahaan tersebut berada dalam kategori grey area.
2. PT Air Asia Indonesia Tbk selama tujuh tahun yaitu pada tahun 2016-2022 berada pada kategori bangkrut dilihat dari nilai Z-Score yang negatif atau kurang dari 1,1 maka perusahaan tersebut berada pada kategori bangkrut. Sedangkan
3. PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk berada pada kategori bangkrut pada tahun 2016-2021, dan pada tahun 2022 perusahaan tersebut berada pada kategori grey area.

DAFTAR REFERENSI

- Fau, S. H. (2021). Analisis Kebangkrutan menggunakan Model Altman Z-Score PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk. *BALANCE : Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 4(2), 5–24.
- Hani, Syafrida. 2015. Teknik Analisa Laporan Keuangan. Medan: In Media
- Mengga, G. S., & Membunga, E. (2022). Analisis Z-Score Pada PT. Air Asia Indonesia Tbk. *AKUA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(3), 397-404.
- Pratiwi, P.D., & Christian, A.R. (2021). Performa keuangan perusahaan sub-sektor terdampak Covid-19. *INOBISS: Jurnal Inovasi Bisnis dan Manajemen Indonesia*, 5 (1), 128-137.
- Toto, Prihadi. 2011. Analisis Laporan Keuangan Teori dan Aplikasi. PPM. Jakarta