

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Indonesia merupakan negara dengan perekonomian yang terus mengalami pertumbuhan dan memiliki struktur perekonomian yang beragam dan dinamis, ditandai oleh berkembangnya berbagai jenis usaha diberbagai sektor. Sektor usaha meliputi Sektor primer seperti pertanian, perikanan, pertambangan, dan kehutanan; sektor sekunder seperti manufaktur dan konstruksi; serta sektor tersier seperti perdagangan, jasa keuangan, pendidikan, pariwisata, kesehatan, transportasi, dan berbagai jenis jasa lainnya (Ismail, 2023). Setiap sektor usaha tersebut memiliki karakteristik yang berbeda, baik dari segi skala usaha, kebutuhan sumber daya, tingkat risiko, maupun kompleksitas operasional.

Industri penerbangan menjadi salah satu pilihan utama bagi masyarakat dalam menggunakan transportasi untuk melakukan berbagai aktivitas, baik bisnis, pendidikan maupun pariwisata. Hal ini disebabkan oleh keunggulan transportasi udara yang menawarkan efisiensi waktu, kemudahan akses penerbangan, terdapat dua model bisnis utama, yaitu *Full Service Carrier* (FSC) dan *Low Cost Carrier* (LCC). Model FSC menawarkan layanan yang lengkap dengan harga relatif lebih tinggi, sedangkan LCC menekankan efisiensi biaya untuk menjangkau pasar yang lebih luas. Perbedaan model bisnis ini berpengaruh terhadap strategi operasional dan struktur biaya perusahaan, sehingga berdampak pada kinerja keuangan masing-masing maskapai (Jordan, 2024).

Di Indonesia, maskapai yang menerapkan *Full Service Carrier* (FSC) antara lain adalah PT. Garuda Indonesia Tbk dan PT. Batik Air Indonesia, sementara yang menerapkan *Low Cost Carrier* (LCC) adalah PT. AirAsia Indonesia Tbk, PT. Citilink Indonesia, PT. Lion Mentari Airlines, dan PT. Super Air Jet.

Oleh karena itu, penulis memilih PT. Garuda Indonesia Tbk sebagai representasi maskapai *Full Service Carrier* (FSC) dan PT. AirAsia Tbk sebagai representasi maskapai *Low Cost Carrier* (LCC). Pemilihan

didasarkan perbedaan model bisnis yang kontras, dimana PT. Garuda Indonesia Tbk menawarkan layanan penuh dengan segmentasi yang premium, sedangkan PT. AirAsia Tbk fokus pada efisiensi biaya dan harga yang kompetitif.

Memasuki periode 2021-2025, merupakan fase pasca pandemi Covid-19, kondisi perekonomian menunjukkan pemulihan secara bertahap. Pelonggaran kebijakan pembatasan aktivitas masyarakat sejalan dengan meningkatnya mobilitas, khususnya pada sektor transportasi udara. Pandemi Covid-19 yang terjadi pada awal 2020 berdampak masif terhadap industri transportasi udara. Kebijakan pembatasan perjalanan, baik internasional maupun domestik, mengakibatkan penurunan drastis jumlah penumpang sehingga pendapatan maskapai mengalami kontraksi tajam, termasuk di Indonesia. Selain itu, kondisi keuangan perusahaan penerbangan semakin tertekan akibat terganggunya rantai pasok global, fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, Kenaikan harga avtur serta tingginya beban utang dalam denominasi mata uang asing.

Berdasarkan data Badan Pusat Statistik (BPS), selama periode Januari-Desember 2022 jumlah penumpang angkutan udara internasional akhirnya meningkat sebesar 1.030,86 persen menjadi 7,1 juta orang, sementara penumpang angkutan udara domestik naik sebesar 74,81 persen menjadi 52,6 juta orang dibandingkan periode yang sama pada tahun 2021. Peningkatan tersebut menunjukkan bahwa aktivitas ekonomi mulai bergerak kembali seiring dengan meningkatnya mobilitas masyarakat (Tempo, 2023).

Lonjakan harga avtur serta depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS pada periode 2021-2025 memberikan tekanan besar terhadap industri penerbangan di Indonesia. Tingginya harga avtur meningkatkan biaya operasional maskapai, sedangkan pelemahan rupiah memperbesar pengeluaran perusahaan karena mayoritas biaya operasional, seperti *leasing* pesawat, *maintenance*, dan pengadaan suku cadang, dibayarkan dalam dolar AS.

Meskipun jumlah penumpang dan aktivitas penerbangan terus meningkat, stabilitas kinerja keuangan maskapai penerbangan belum sepenuhnya pulih. Hal tersebut tercermin pada kinerja keuangan maskapai penerbangan nasional, terutama PT. Garuda Indonesia Tbk dan PT. AirAsia Indonesia Tbk.

Tabel I. 1
Pendapatan dan Laba Rugi GIAA 2021-2025

Tahun	Pendapatan	Laba/(Rugi)
2021	19.068.166.476.462	(59.334.415.263.909)
2022	33.072.119.023.622	58.864.645.858.268
2023	45.248.553.066.256	3.852.800.755.008
2024	52.642.933.482.280	(1.527.474.720.416)
2025	49.562.472.788.906	(1.296.405.259.401)

Sumber: Data laporan keuangan GIAA 2021-2025

PT. Garuda Indonesia Tbk merupakan sebuah maskapai penerbangan plat merah (BUMN) yang sangat dikenal masyarakat baik lokal maupun internasional dengan kode saham GIAA.

Memasuki periode pascapandemi, kinerja keuangan PT. Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2021 masih berada dalam kondisi keuangan yang tertekan dengan mencatatkan rugi sebesar Rp59,33 triliun, kerugian tersebut merupakan dampak lanjutan dari pandemi *Covid-19* yang menekan aktivitas penerbangan dan meningkatkan beban operasional. Pada tahun 2022, kinerja mulai membaik dengan pendapatan meningkat menjadi Rp33,07 triliun dan mencatatkan laba Rp58,86 triliun, tren positif berlanjut pada tahun 2023 dengan pendapatan Rp45,24 triliun dan laba Rp3,85 triliun. Pada tahun 2024, Garuda Indonesia (GIAA) kembali mencatatkan kerugian sebesar Rp1,52 triliun meskipun pendapatan naik menjadi Rp52,64 triliun. Hal ini menunjukkan bahwa proses pemulihan perusahaan belum sepenuhnya stabil. Kondisi tersebut semakin diperkuat pada tahun 2025, ketika GIAA kembali mengalami kerugian kembali yakni sebesar Rp1,29 triliun, disertai penurunan pendapatan menjadi Rp49,56 triliun.

Dalam upaya pemulihan PT. Garuda Indonesia Tbk berhasil menyelesaikan proses restrukturisasi pada akhir tahun 2022, ditandai dengan penerbitan surat utang dan sukuk baru. Langkah ini bagian dari perjanjian perdamaian yang telah disahkan oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada 22 Juni 2022, dengan tujuan memperbaiki kinerja keuangan serta mengurangi beban utang yang timbul akibat pandemi (Garuda Indonesia, 2022).

Meskipun perusahaan telah meraih berbagai penghargaan nasional dan internasional, seperti “Maskapai paling Tepat Waktu di Dunia” (Idx Channel, 2024), “*The World’s Best Economy Class*” dan “5- Star Airlines” versi *Skytrax*, reputasi layanan tersebut tidak menjamin dan tidak cukup untuk menghindari dari kebangkrutan, terutama ketika dihadapkan dengan tata kelola yang buruk, kasus manipulasi laporan keuangan PT. Garuda Indonesia Tbk tahun 2018 memiliki dampak signifikan terhadap kredibilitas perusahaan dipasar modal dan terutama kepercayaan investor. Manipulasi ini tidak hanya mencerminkan praktik akuntansi yang tidak etis, tetapi mengguncang kepercayaan investor yang menyebabkan penurunan harga saham, dan menciptakan persepsi negatif yang berkelanjutan terhadap perusahaan (Pridehan *et al*, 2024).

Tabel I. 2

Pendapatan dan Laba Rugi CMPP 2021-2025

Tahun	Pendapatan	Laba/(Rugi)
2021	626.001.737.959	(2.343.088.172.959)
2022	3.780.525.920.680	(1.649.895.439.283)
2023	6.625.320.826.182	(1.081.327.397.645)
2024	7.943.931.260.078	(1.527.474.720.416)
2025	7.874.331.842.902	(1.296.405.259.401)

Sumber: Data laporan keuangan CMPP 2021-2025

PT. AirAsia Indonesia Tbk merupakan induk dari PT. Indonesia AirAsia beroperasi sebagai perusahaan dibidang penerbangan komersial terjadwal dengan kode saham CMPP.

PT. AirAsia Indonesia Tbk belum mampu membalikkan kinerja keuangannya ke arah positif. Pada tahun 2021, perusahaan masih sangat terpengaruh oleh dampak pembatasan perjalanan yang ketat, sehingga mencatatkan rugi bersih sebesar Rp2,34 miliar. Meskipun pendapatan menunjukkan peningkatan yang cukup signifikan pada tahun-tahun berikutnya, kondisi tersebut tidak diikuti dengan perbaikan profitabilitas.

Pada tahun 2022, pendapatan CMPP tercatat sebesar Rp3,78 miliar dengan kerugian sebesar Rp1,65 miliar. Selanjutnya, pada tahun 2023 pendapatan kembali meningkat menjadi Rp6,63 miliar, namun perusahaan masih membukukan rugi sebesar Rp1,08 miliar. Pada tahun 2024, meskipun pendapatan mencapai Rp7,94 miliar, CMPP tetap mengalami kerugian yang meningkat menjadi Rp1,53 miliar. Salah satu faktor utama yang berkontribusi terhadap kerugian tersebut adalah pelemahan nilai tukar Rupiah. Kondisi ini mencerminkan bahwa pertumbuhan pendapatan belum diiringi oleh efisiensi biaya yang memadai, sehingga kinerja keuangan perusahaan masih berada dalam tekanan.

Sebagai maskapai *Low Cost Carrier* (LCC) terkemuka di dunia, pada tahun 2023 PT. AirAsia Indonesia Tbk mengoptimalkan peluang bisnis dengan menambah jumlah armada operasional dari 16 menjadi 24 unit. Selain itu, perseroan memperluas jaringan penerbangan dengan membuka rute-rute baru, baik di pasar domestik maupun regional. PT. AirAsia Indonesia Tbk juga menjalin kerja sama dengan mitra strategis guna berkontribusi dalam pengembangan pariwisata Indonesia. Seiring dengan bertambahnya rute penerbangan, Perseroan turut memperkuat hub utamanya yang berlokasi di Jakarta dan Denpasar.

PT. AirAsia Indonesia Tbk mendapatkan penghargaan 16 tahun berturut-turut “Maskapai Berbiaya Hemat Terbaik Dunia” dalam ajang *Skytrax World Airline Awards 2025*, PT. AirAsia Indonesia Tbk terus menghadirkan konektivitas yang lebih baik dengan menjadikan perjalanan yang mudah diakses, terintegrasi, dan terjangkau diseluruh Asia melalui strategi multi-hub di Malaysia, Indonesia, Thailand, Kamboja, dan Filipina (AirAsia, 2025).

Sama halnya dengan PT. Garuda Indonesia Tbk, reputasi layanan PT. AirAsia Indonesia Tbk tidak cukup untuk menghindari dari kebangkrutan. Kerugian yang terjadi secara berkelanjutan meskipun pendapatan mengalami peningkatan menunjukkan bahwa beban operasional dan kewajiban keuangan masih menjadi tekanan utama terhadap kinerja keuangan. Kondisi tersebut dapat berdampak pada arus kas yang tidak stabil serta menurunkan kemampuan perusahaan dalam menjaga keberlanjutan operasional. Apabila situasi ini tidak ditangani dengan baik berpotensi meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*.

Kebangkrutan suatu perusahaan bisa terjadi ketika entitas tidak lagi mampu membayar kewajiban yang telah jatuh tempo (Herry, 2024). Berdasarkan Undang-Undang Perpu No.001 Tahun 1998, perusahaan dapat dinyatakan pailit apabila memiliki minimal dua kreditur dan gagal membayar sedikitnya utang yang telah jatuh tempo. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menjaga kondisi keuangan yang stabil sangat penting untuk mendukung kelangsungan operasional perusahaan.

Oleh karena itu, analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan menjadi hal yang penting dalam memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi utama yang dapat digunakan untuk menggambarkan kondisi serta kinerja keuangan perusahaan, yang meliputi aset, kewajiban, pendapatan, dan pengeluaran. Melalui analisis laporan keuangan, tingkat kesehatan finansial perusahaan dapat diketahui sehingga potensi terjadinya kebangkrutan dapat diidentifikasi lebih awal.

Salah satu kondisi yang sering muncul sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan adalah *financial distress*. (Sihar Tambun, 2026) menyatakan bahwa *financial distress* merupakan kondisi sebelum terjadinya kebangkrutan yang disebabkan oleh memburuknya kinerja keuangan perusahaan. Kondisi ini juga dapat terjadi apabila alokasi sumber daya perusahaan tidak dilakukan secara tepat. Setiap perusahaan menghadapi berbagai risiko, baik yang berasal dari faktor internal maupun

eksternal, yang dapat memicu terjadinya *financial distress*. Risiko tersebut apabila tidak dikelola dengan baik dapat memperburuk kondisi keuangan.

Oleh karena itu, menilai kemungkinan *financial distress* perusahaan sangat dibutuhkan sebagai langkah awal dalam identifikasi potensi masalah keuangan suatu perusahaan. Menurut (Francis Hutabarat & Gita Puspita, 2021) salah satu penilaian tingkat kebangkrutan perusahaan dapat diukur menggunakan analisis metode Altman *Z-Score*. Altman *Z-Score* merupakan nilai atau hasil yang didapat dari hitungan standar dikalikan dengan rasio keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan. Model ini telah banyak digunakan dalam berbagai penelitian untuk menilai kesehatan keuangan perusahaan, termasuk pada PT. Garuda Indonesia Tbk dan PT. AirAsia Indonesia Tbk. Dengan menggunakan metode Altman *Z-Score*, perusahaan dapat mengetahui kondisi keuangannya sehingga dapat mengambil langkah antisipasi sebelum mengalami kebangkrutan.

Beberapa penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya (Utami & Hardana, 2022; Nofitasari, 2021; Reza & Suwardi, 2020; Indah Khairatunnisa & Nurul Huda, 2022; Meutia *et al*, 2021; Novianda & Irdhayanti, 2023; Surya Cipta & Wibowo, 2021; Haikal Yasin Lubis & Siti Aisjah, 2024; Anggraeni *et al*, 2021; dan Sapari *et al*, 2023) mengenai analisis kebangkrutan suatu perusahaan menggunakan Altman *Z-Score*.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Reza & Suwardi, 2022) Hasil dari penelitian ini menunjukan bahwa tingkat *financial distress* PT. Garuda Indonesia Tbk dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 berada dalam kondisi bangkrut. Begitu juga dengan tingkat financial distress PT. AirAsia Indonesia Tbk dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 berada dalam kondisi bangkrut. Berdasarkan metode Altman *Z-Score*, PT. Garuda Indonesia Tbk dan PT. AirAsia Indonesia Tbk keduanya menghasilkan nilai skor $Z < 1,1$ yang menunjukkan berada dalam kondisi bangkrut, namun jika dibandingkan dari kinerja keuangannya, PT. AirAsia Indonesia Tbk menunjukkan kinerja lebih baik.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Meutia *et al*, 2021) Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT. Garuda Indonesia Tbk dan PT. AirAsia Indonesia Tbk berada dalam kesulitan keuangan atau kondisi keuangan yang tidak sehat, dan diklasifikasikan sebagai perusahaan yang berpotensi mengalami kebangkrutan. Penelitian menunjukkan bahwa PT. AirAsia Indonesia Tbk memiliki potensi kebangkrutan yang lebih tinggi daripada PT. Garuda Indonesia Tbk.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh (Novianda & Irdhayanti, 2023) diperoleh hasil penelitian menunjukkan bahwa PT. Garuda Indonesia Tbk pada periode 2018-2021 diprediksi mengalami *financial distress* karena berada dalam kategori *distress area*. Sedangkan PT. AirAsia Indonesia Tbk mengalami *financial distress* pada 3 periode yaitu pada tahun 2018, 2020 dan 2021. Pada tahun 2019 PT. AirAsia Indonesia Tbk berada dalam kategori *grey area*.

Berdasarkan penjelasan yang telah dijelaskan di atas, maka penulis melakukan penelitian dengan judul “**ANALISIS *FINANCIAL DISTRESS* PADA PT. GARUDA INDONESIA TBK DAN PT. AIRASIA INDONESIA TBK DENGAN MENGGUNAKAN METODE ALTMAN *Z-SCORE* TAHUN 2021-2025**”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan diatas, maka perumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Bagaimanakah tingkat *Financial Distress* PT. Garuda Indonesia Tbk dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* pada tahun 2021-2025?
2. Bagaimanakah tingkat *Financial Distress* PT. AirAsia Indonesia Tbk dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* pada tahun 2021-2025?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini

1. Menganalisis tingkat *Financial Distress* PT. Garuda Indonesia Tbk dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* pada tahun 2021-2025;
2. Menganalisis tingkat *Financial Distress* PT. AirAsia Indonesia Tbk dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* pada tahun 2021-2025;

D. Manfaat penelitian

1. Bagi Penulis:

Hasil penelitian dapat dijadikan untuk menambah wawasan penulis dan sebagai syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Strata 1 (S1) Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mohammad Husni Thamrin.

2. Bagi Akademisi:

Menjadi salah satu referensi dalam literatur investasi di pasar modal dan dalam perkembangan keilmuan terkait pasar modal, khususnya terkait dengan Perbandingan *Financial Distress* PT. Garuda Indonesia Tbk dan PT. AirAsia Indonesia Tbk dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* pada tahun 2021-2025.

3. Bagi Perusahaan:

Memberikan bahan pertimbangan bagi perusahaan dan pihak terkait dalam menganalisis kinerja perusahaan untuk mendeteksi potensi *Financial Distress* maupun kebangkrutan perusahaan.

4. Bagi Peneliti Lain:

Hasil penelitian dapat dijadikan untuk menambah wawasan dan dapat dijadikan informasi bagi peneliti lain untuk mengetahui Analisis Perbandingan *Financial Distress* pada PT. Garuda Indonesia Tbk dan PT. AirAsia Indonesia Tbk dengan menggunakan metode Altman *Z-Score* pada tahun 2021-2025.

E. Sistematika Penulisan

Untuk dapat memberikan gambaran secara garis besar mengenai penulisan ini, maka disusun sistematika pembahasan untuk memperjelas materi-materi yang akan dibahas yang dibagi dalam setiap bab. Adapun pembagiannya adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bagian ini terdapat penjelasan mengenai teori yang berhubungan dengan topic penelitian, jurnal, atau buku skripsi lain yang menjadi acuan dalam penulisan skripsi ini, berisi tentang pendapat para ahli dan berbagai sumber yang mendukung penelitian skripsi ini. Dan rangkuman tinjauan pustaka selanjutnya dikembangkan menjadi kerangka konsep/kerangka pemikiran, dimana pada kerangka pemikiran tergambar hubungan antar variabel dalam penelitian yang disusun berdasarkan landasan teori di tinjauan pustaka.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan mengenai tempat dan waktu penelitian, metode penelitian yang digunakan, subjek penelitian yang menentukan populasi dan sampel penelitian (pengumpulan data). Instrumen penelitian yang digunakan, berupa alat dan bahan penelitian serta cara kerja. Selanjutnya pada bagian akhir, dijabarkan teknik analisa data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu pendekatan analisis nonstatistik.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini akan menjelaskan tentang gambaran umum yang menjadi objek penelitian ini, yaitu kinerja keuangan PT. Garuda Indonesia Tbk dan PT. AirAsia Indonesia Tbk. Deskripsi data pada