



BAB I PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

Dalam dunia bisnis yang penuh gejolak, kesehatan keuangan perusahaan merupakan faktor utama yang menentukan kelangsungan dan keberhasilan sebuah perusahaan dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat dan kondisi ekonomi yang dinamis. Perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang sehat akan mampu bertahan dan berkembang, sedangkan perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* berisiko mengalami penurunan kinerja bahkan kebangkrutan. *Financial distress* adalah kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, seperti pembayaran utang dan biaya operasional, yang dapat mengancam kelangsungan usaha perusahaan (Altman & Hotchkiss, 2016).

Industri penerbangan merupakan salah satu sektor yang sangat rentan terhadap guncangan eksternal. seperti karakteristik industri yang memiliki biaya tetap tinggi, ketergantungan pada kondisi ekonomi makro, serta sensitivitas terhadap faktor eksternal seperti fluktuasi harga bahan bakar dan regulasi pemerintah. Pandemi COVID-19 yang dimulai pada 2020 menjadi pukulan telak, menyebabkan penurunan penumpang hingga 70-80% secara global. Di Indonesia, Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat penurunan jumlah penumpang domestik hingga 70% pada 2020-2021, berdampak langsung pada pendapatan maskapai (BPS, 2021).



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA), adalah maskapai penerbangan nasional yang juga merupakan perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sebagai perusahaan strategis yang menghubungkan berbagai wilayah di Indonesia dan internasional, kesehatan keuangan Garuda Indonesia menjadi perhatian utama bagi pemerintah, investor, dan pemangku kepentingan lainnya (Bursa Efek Indonesia, 2024). Perusahaan ini mencatat kerugian bersih Rp12,85 triliun pada semester I 2021, diikuti restrukturisasi utang melalui Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) pada 2021-2022 (Garuda Indonesia, 2024). Meski ada tanda pemulihan di 2022 berkat injeksi modal pemerintah, fluktuasi berlanjut hingga 2023-2024, dengan analisis rasio keuangan menunjukkan likuiditas berkelanjutan.

Table 1.1 Laporan Keuangan PT. Garuda Indonesia Tbk periode 2021-2024
(dalam satuan miliar dolar Amerika/US\$)

Tahun	2021	2022	2023	2024
Pendapatan Operasional	1,336,678,470	2,100,079,558	2,936,631,094	3,416,526,383
Laba/Rugi Bersih	(4,174,004,768)	3,736,670,304	251,996,580	(69,776,329)
Total Aset	7,192,745,360	6,235,010,979	6,727,645,053	6,618,614,941
Total Liabilitas	13,302,805,075	7,770,110,129	8,010,372,227	7,970,511,787

Sumber : www.idx.co.id, 2025.

Tabel 1.1 di atas menyajikan ringkasan posisi keuangan PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2021–2024, mencakup Pendapatan Operasional, Laba/Rugi Bersih, Total Aset, dan Total Liabilitas. Data dalam satuan miliar dolar AS ini diambil dari laporan keuangan resmi yang dipublikasikan di Bursa Efek Indonesia (B. E. Indonesia, 2024).



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Dari tabel terlihat pemulihan bertahap pada pendapatan operasional (dari US\$1,337 miliar di 2021 menjadi US\$3,417 miliar di 2024), mencerminkan *rebound* permintaan pasca-pandemi. Namun, laba/rugi bersih sangat fluktuatif dengan kerugian besar US\$4,174 miliar (2021), laba luar biasa US\$3,737 miliar (2022) pasca-restrukturisasi utang PKPU, lalu kembali ke laba kecil (2023) dan kerugian ringan (2024). Total aset relatif stabil, sedangkan total liabilitas turun signifikan pada 2022 (sekitar 42%) berkat restrukturisasi, meski masih melebihi asset yang menunjukkan *leverage* tinggi dan risiko *financial distress* yang berkelanjutan (Garuda, 2025).

Untuk mengukur risiko *financial distress*, terdapat beberapa metode analisis keuangan yang telah terbukti efektif, di antaranya adalah metode *Altman Z-Score* dan *Springate*. Metode *Altman Z-Score* menggabungkan beberapa rasio keuangan penting untuk memberikan skor prediksi kebangkrutan perusahaan (Altman & Hotchkiss, 2016). Sedangkan metode *Springate* menggunakan model statistik yang sederhana namun efektif dalam mengidentifikasi masalah keuangan yang dapat menyebabkan *financial distress* (Fahma & Setyaningsih, 2021). Penggunaan kedua metode ini secara bersamaan diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai kondisi keuangan PT Garuda Indonesia Tbk. selama periode 2021–2024 (Damayanti & Pamungkas, 2025).

Studi terdahulu memberikan landasan kuat untuk penelitian ini. Ari Alfiansyach, (2024) menganalisis PT Garuda Indonesia periode 2018-2021 menggunakan *Altman Z-Score*, *Springate*, dan *Zmijewski*, menemukan



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

perusahaan dalam zona distress pada 2020-2021 akibat pandemi, namun tidak membandingkan konsistensi antar-model secara statistik (Alfiansyach & Muyassaroh, 2024). Sazly *et al.* (2024) menggunakan *Springate* untuk PT Garuda Indonesia periode 2021-2023, menyoroti risiko distress meski ada perbaikan pasca-restrukturisasi, tetapi hanya fokus pada satu model (Sazly *et al.*, 2024). Fadia & Simon (2024) membandingkan *Altman*, *Springate*, *Zmijewski*, dan *Grover* untuk PT Garuda Indonesia periode 2017-2021, menemukan Z-Score <1.1 menandakan distress parah, namun tidak menganalisis faktor penyebab seperti kebijakan manajerial (Fadia & Simon, 2024). Sari (2022) membandingkan *Altman*, *Springate*, dan *Zmijewski* untuk PT Garuda Indonesia dan Air Asia periode 2016-2019, menunjukkan distress pada PT Garuda Indonesia sebelum pandemi, tetapi periodenya terlalu awal (Sari, 2022).

Kesenjangan dalam literatur menjadi celah yang ingin diisi. Banyak studi, seperti Ari Alfiansyach (2024) atau penelitian terdahulu lainnya, terhenti pada 2021-2023, sehingga tidak menangkap dinamika pemulihan PT Garuda Indonesia hingga 2024, termasuk efek restrukturisasi utang dan faktor eksternal seperti kenaikan harga avtur atau digitalisasi tiket. Sebagian besar penelitian hanya menggunakan satu model atau tidak membandingkan *Altman* dan *Springate* secara statistik mendalam.

Urgensi penelitian ini terasa kuat dalam konteks ekonomi nasional. Menurut Bank Indonesia, pertumbuhan Perusahaan Domestik Bruto (PDB) 2024 sekitar 5%, dengan sektor penerbangan menyumbang 5-6% melalui



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

pariwisata dan konektivitas (B. Indonesia, 2025). PT Garuda Indonesia, sebagai maskapai bendera dengan aset lebih dari Rp50 triliun, adalah tulang punggung konektivitas antar-pulau. Jika *financial distress* berlanjut, dampaknya meluas seperti kehilangan kepercayaan investor asing, pengurangan rute domestik, dan ancaman terhadap ribuan pekerjaan. Penelitian ini menjadi sinyal dini bagi regulator seperti Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan BEI, sekaligus panduan bagi manajemen GIAA dalam strategi *turnaround*. Secara akademis, penelitian ini memperkaya literatur prediksi *financial distress* di negara berkembang.

Penelitian ini menjadi sangat penting karena hingga saat ini belum banyak studi yang secara khusus mengkaji kondisi *financial distress* GIAA dengan menggunakan kedua metode tersebut secara bersamaan dan dalam periode pemulihan pasca pandemi. Dengan melakukan analisis ini, diharapkan dapat memberikan informasi yang akurat dan relevan bagi manajemen perusahaan, investor, dan regulator dalam mengambil keputusan strategis untuk menjaga keberlanjutan dan stabilitas perusahaan. Mempertimbangkan pentingnya kesehatan keuangan perusahaan, tantangan industri penerbangan, dan kondisi pemulihan pasca pandemi, analisis *financial distress* dengan metode *Altman Z-Score* dan *Springate* periode 2021–2024 sangat relevan. Penelitian ini diharapkan berkontribusi signifikan secara akademis dan praktis dalam pengelolaan risiko keuangan. Penelitian ini tidak hanya mendeteksi keberadaan *financial distress*, tapi juga mengukur tingkatnya dan mengevaluasi kesesuaian metode *Altman Z-Score* dan *Springate* untuk memberikan *insight* lebih mendalam.



1.2 RUMUSAN MASALAH

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Bagaimana hasil analisis *financial distress* PT Garuda Indonesia Tbk menggunakan model *Altman Z-Score* periode 2021–2024?
2. Bagaimana hasil analisis *financial distress* PT Garuda Indonesia Tbk menggunakan model *Springate* periode 2021–2024?
3. Bagaimana perbandingan hasil kedua model tersebut dalam menggambarkan kondisi *financial distress* PT Garuda Indonesia Tbk?

1.3 TUJUAN DAN MAFAAT PENELITIAN

a. Tujuan Penelitian

Dari uraian diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis nilai *Altman Z-Score* PT Garuda Indonesia Tbk periode 2021–2024.
2. Untuk menganalisis nilai *Springate* PT Garuda Indonesia Tbk periode 2021–2024.
3. Untuk membandingkan hasil kedua model dalam menggambarkan kondisi *financial distress* perusahaan.

b. Manfaat Penulisan

1. Manfaat Teoretis

- a. Penelitian ini memperkaya khazanah keilmuan di bidang analisis keuangan dengan mengkaji penerapan model *Altman Z-Score* dan *Springate* dalam mengidentifikasi kesulitan keuangan perusahaan penerbangan di Indonesia.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

b. Penelitian ini memberikan sumbangan pemikiran mengenai efektivitas model *Altman Z-Score* dan *Springate* dalam mengevaluasi kondisi keuangan, sehingga menjadi acuan penelitian di masa mendatang.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi PT Garuda Indonesia Tbk, penelitian ini memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan pada periode 2021–2024, digunakan sebagai dasar untuk merumuskan strategi pemulihan keuangan.
- b. Bagi investor dan kreditur, hasil penelitian ini menawarkan informasi tentang tingkat risiko keuangan perusahaan, sehingga mendukung pengambilan keputusan investasi atau pemberian kredit.
- c. Bagi pemerintah dan regulator, seperti Kementerian Badan Usaha Milik Negara, penelitian ini menyediakan data untuk memantau stabilitas keuangan perusahaan BUMN di sektor penerbangan dan merumuskan kebijakan yang tepat.
- d. Bagi akademisi dan praktisi keuangan, penelitian ini menjadi referensi empiris untuk analisis kesulitan keuangan di industri penerbangan yang menghadapi tantangan ekonomi.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

1.4 SISTEMATIKA PENULISAN

Sistematika yang dibuat dalam penulisan penelitian sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Dalam bab ini menguraikan tentang latar belakang penelitian, selanjutnya identifikasi dan perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Dalam bab ini menguraikan landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, hipotesis, dan variabel penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Pada bab ini menguraikan tentang obyek dan waktu pelaksanaan, jenis dan sumber data, populasi dan sampel, teknik pengumpulan data, dan analisis data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini menguraikan tentang hasil penelitian berupa gambaran umum objek penelitian, hasil penelitian, dan pembahasan.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini menguraikan tentang kesimpulan hasil pembahasan penelitian dan saran.

DAFTAR PUSTAKA

Daftar pustaka sebagai lembar untuk menuliskan identitas sumber referensi yang sudah digunakan dalam menjalankan penelitian.

LAMPIRAN