

Kinerja Keuangan pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk Periode 2013-2017***Financial Performance at PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk for the Period of 2013-2017***Yolla Haja Olyvia¹, Rindang Matoati^{1*}¹⁾Departemen Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Manajemen, IPB Kampus Dramaga Bogor 16680**ABSTRACT**

The growth of the national aviation industry has been quite rapidly in last view times. Along with this condition, there are only few of airline companies are able to survive, which are supported by strong financial conditions and good corporate management. PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk a flag carrier that is able to maintains its existence until now. This study aims to analyze the financial performance of PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk for the period of 2013-2017 using financial ratio analysis based on minister of BUMN decree number: KEP-100/MBU / 2002, trend analysis and analysis of the potential bankruptcy of the Altman's Z-Score model. The data analysis method used in this study was descriptive quantitative. Data processing was performed using Microsoft Excel 2013 and Minitab 17 software. The results of the study indicate financial performance of PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk for the period 2013-2017 tends to decrease and the value of Z-Score obtained has great potential for bankruptcy.

Keywords: *Bankruptcy potential analysis, financial performance, ratio analysis, trend analysis*

ABSTRAK

Pertumbuhan industri penerbangan nasional pada beberapa waktu terakhir ini cukup pesat. Seiring pertumbuhan tersebut, tidak banyak perusahaan maskapai penerbangan yang mampu bertahan, yaitu mereka yang didukung oleh kondisi finansial yang kuat dan manajemen perusahaan yang baik. PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk merupakan maskapai penerbangan nasional Indonesia yang dapat mempertahankan eksistensinya sampai sekarang. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk Periode 2013-2017 dengan menggunakan analisis rasio keuangan berdasarkan keputusan menteri BUMN nomor: KEP-100/MBU/2002, analisis *trend* dan analisis potensi kebangkrutan model *Altman's Z-Score*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif. Pengolahan data dilakukan menggunakan *software Microsoft Excel 2013* dan *Minitab 17*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa penilaian kinerja keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2013-2017 cenderung mengalami penurunan dan nilai *Z-Score* yang diperoleh mengalami potensi kebangkrutan yang sangat besar.

Kata Kunci: Analisis potensi kebangkrutan, analisis *trend*, analisis rasio, kinerja keuangan

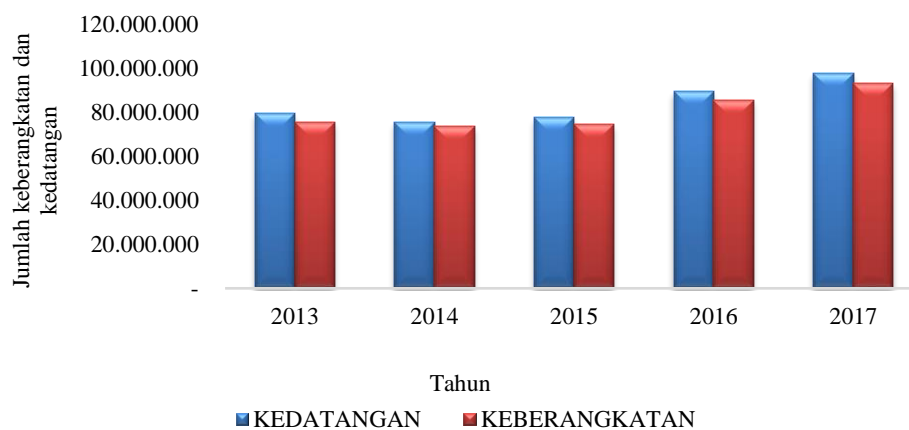
*Corresponding author

Alamat e-mail: yollaolyvia7@gmail.com

PENDAHULUAN

Tantangan yang dihadapi oleh Indonesia pada sektor transportasi jasa udara merupakan implikasi dari status Indonesia sebagai negara kepulauan dengan jumlah penduduk yang besar (BPS, 2018). Hal tersebut dikarenakan, transportasi jasa udara merupakan sarana angkutan yang dapat menghubungkan dari satu wilayah ke wilayah yang lain dengan jarak tempuh yang lebih cepat. Selain itu, biaya transportasi udara juga masih dapat dijangkau oleh masyarakat meskipun hingga saat ini terus mengalami kenaikan harga. Oleh sebab itu, transportasi jasa udara memiliki peranan yang sangat penting dan strategis dalam mendukung dan menunjang segala aspek kehidupan dikarenakan luasnya wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia yang dipisahkan oleh perairan yang luas (BPS, 2018).

Pada saat ini, permintaan transportasi jasa udara mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Hal tersebut menimbulkan persaingan yang cukup ketat pada sektor transportasi nasional khususnya jasa udara. Selain itu, dengan adanya hal tersebut menyebabkan bertambahnya pula jumlah maskapai penerbangan yang beroperasi dan menawarkan berbagai produk maupun jasa untuk menarik konsumen sebanyak-banyaknya. Berikut akan disajikan Gambar 1 mengenai pertumbuhan jasa transportasi udara Nasional (keberangkatan dan kedatangan) dari tahun 2013-2017.



Gambar 1. Pertumbuhan jasa transportasi udara nasional tahun 2013-2017
Sumber: BPS (2018)

Pertumbuhan industri penerbangan nasional bertumbuh cukup pesat. Seiring pertumbuhan tersebut, tidak banyak perusahaan maskapai penerbangan yang mampu bertahan, jika tidak didukung oleh finansial yang kuat dan manajemen perusahaan yang baik. Oleh karena itu, setiap perusahaan dituntut untuk mengembangkan usahanya dan terus memperbaiki kinerja perusahaan mengingat persaingan yang semakin ketat dari para kompetitornya.

Ronny P. Sasmita, Direktur Eksekutif Economic Action Indonesia pada Selasa 14 Mei 2019 menyampaikan bahwa terdapat delapan maskapai besar yang tengah beroperasi, kini mengerucut menjadi hanya empat grup besar, yaitu grup Garuda Indonesia, Lion Group, Sriwijaya Group, dan grup Airasia Indonesia. Garuda grup semula beranggotakan Garuda Indonesia di kelas (*Full Service Airline*) FSA dan Citilink di kelas (*Low Cost Carrier*) LCC. Namun, sejak tahun 2012 Citilink resmi memisahkan diri dari manajemen PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk setelah mendapatkan sertifikat *Air Operation Certificate* (AOC). Selanjutnya adalah Lion Group mencakup tiga maskapai utama yakni Lion Air untuk LCC, Batik Air di kelas FSA, dan Wings Air untuk rute pendek yang menjangkau wilayah terluar. Sriwijaya Group terdiri atas dua maskapai yakni Sriwijaya Air dan Nam Air. Sedangkan untuk Air Asia Indonesia, berinduk pada perusahaan Malaysia. Setelah itu, sisanya hanya menjadi maskapai perintis dan menerbangi sebagian kecil rute di wilayah terluar Indonesia. Berikut Tabel 1 mengenai penumpang dan pangsa pasar (domestik dan internasional) pada maskapai penerbangan nasional tahun 2017.

Tabel 1. Penumpang dan pangsa pasar (domestik dan internasional) maskapai nasional tahun 2017

| Nama Maskapai | Rata-Rata Domestik (%) | Rata-Rata Internasional (%) | Rata - Rata (%) |
|-------------------------|------------------------|-----------------------------|-----------------|
| Lion Air | 34,19 | 17,89 | 26,04 |
| Garuda Indonesia | 20,23 | 38,68 | 29,455 |
| Citilink | 12,62 | 0,36 | 6,49 |
| BatikAir | 10,40 | 4 | 7,20 |
| Sriwijaya Air | 10,06 | 2,27 | 6,165 |
| Wings Abadi | 6,09 | - | 3,045 |
| NAM Air | 2,51 | 0,21 | 1,36 |
| Indonesia Air Asia | 1,12 | 26,20 | 13,66 |
| Indonesia AirAsia Extra | 1,07 | 10,05 | 5,56 |
| Trigana Air Service | 0,71 | - | 0,355 |
| Travel Express | 0,48 | 0,34 | 0,41 |
| Kalstar Aviations | 0,47 | - | 0,235 |
| Trans Nusa | 0,03 | - | 0,015 |
| Susi Air | 0,02 | - | 0,01 |

Sumber: Ditjen perhubungan udara 2018

Berdasarkan data yang dapat dilihat pada Tabel 1, tampak bahwa Maskapai Garuda Indonesia berada di posisi teratas. Rata-rata presentase penumpang dan pangsa pasar (Domestik dan Internasional) maskapai Garuda Indonesia yaitu sebesar 29,455 persen. PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk merupakan salah satu perusahaan jasa transportasi udara yang terdapat didalam negeri dan tetap mempertahankan eksistensinya sampai sekarang.

PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk merupakan salah satu perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang termasuk golongan BUMN non infrastruktur di bidang sarana perhubungan. PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk mencatatkan usahanya sebagai perusahaan *go public* pada tahun 2011 setelah menyelesaikan seluruh restrukturisasi utang perusahaan. BUMN merupakan suatu badan usaha yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh pemerintah. Menurut UU Republik Indonesia No.19 Tahun 2003 tentang BUMN adalah badan usaha yang seluruhnya atau sebagian besar modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan secara langsung yang berasal dari kekayaan negara yang dipisahkan. Sedangkan badan usaha perseroan (Persero) adalah BUMN yang berbentuk perseroan terbatas yang modalnya terbagi dalam saham yang seluruh atau paling sedikit 51 persen sahamnya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia yang tujuan utamanya mengejar keuntungan. Berdasarkan tujuan tersebut, sudah seharusnya PT Garuda Indonesia dapat mendapatkan keuntungan positif dari kegiatan bisnis yang dijalankannya.

Pada kenyataannya, berdasarkan data pada laporan keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, tercatat sepanjang 2014 dan 2017 perusahaan ini mengalami kerugian sebesar USD 371,9 juta dan USD 213,4 juta. Hal tersebut berbanding terbalik dengan tahun 2015, yang berhasil mencatatkan laba bersih sebesar USD 77,9 juta. Perkembangan ini memicu diperlukannya penelitian tentang penilaian kinerja perusahaan Garuda. Penilaian kinerja pada perusahaan BUMN dilakukan dengan mengukur tingkat kesehatan perusahaan menggunakan peraturan yang sudah dibakukan yaitu berdasarkan surat keputusan menteri BUMN nomor: KEP-100/MBU/2002. Penilaian kesehatan BUMN meliputi penilaian kinerja dari aspek keuangan dan non keuangan. Penelitian ini membatasi hanya pada penggunaan analisis kesehatan pada aspek keuangan saja dikarenakan penilaian dari aspek keuangan memiliki kontribusi sebesar 70 persen terhadap penilaian kinerja perusahaan.

Laporan keuangan berperan penting bagi perusahaan dan investor dalam memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan apakah dalam kondisi sehat atau tidak sehat. Perkembangan dari waktu ke waktu dan sejauh mana pencapaian tujuan perusahaan dapat ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan (Fahmi, 2012). Dengan demikian, laporan keuangan perusahaan menjadi acuan dalam menilai kinerja keuangan suatu perusahaan bagi para pemegang saham, karena apabila kinerja keuangan perusahaan memiliki performa baik maka para investor pun akan tertarik untuk menginvestasikan modalnya kepada perusahaan. Oleh karena

itu, untuk mengukur kinerja keuangan maka diperlukan analisis rasio keuangan. Menurut Hery (2015), analisis rasio keuangan digunakan untuk mengetahui hubungan diantara pos tertentu dalam laporan posisi keuangan maupun laporan laba rugi. Setelah itu, melengkapi hasil dari analisis rasio keuangan, maka perlu untuk dilakukan analisis *trend*. Analisis *trend* dilakukan dari periode ke periode sehingga akan terlihat apakah perusahaan mengalami perubahan yaitu naik, turun, atau tetap, serta seberapa besar perubahan tersebut yang dihitung dalam presentase (Kasmir, 2012).

Analisis yang digunakan selanjutnya adalah analisis dengan menggunakan Model *Altman's Z-Score*. Analisis ini diperlukan karena dalam laporan keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2014 dan 2017 mengalami kerugian yang cukup besar. Analisis kebangkrutan ini diperlukan untuk memberikan informasi mengenai prediksi potensi kebangkrutan pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Apabila hasil analisis kemungkinan kebangkrutan menunjukkan kondisi sehat, maka perusahaan disarankan membuat strategi untuk terus menjadikan perusahaan semakin sehat kedepannya. Namun, jika hasil analisis kemungkinan kebangkrutan menunjukkan potensi bangkrut, maka perusahaan disarankan untuk melakukan antisipasi perbaikan atau membuat strategi untuk menghadapi seandainya kebangkrutan benar-benar terjadi. Alat analisis kebangkrutan ini digunakan karena cukup akurat dalam menentukan prediksi kemungkinan kebangkrutan.

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka penelitian ini ditujukan untuk mengetahui kinerja keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2013-2017 dengan menggunakan analisis rasio keuangan dan analisis *trend*. Setelah itu, dilakukan analisis prediksi potensi kebangkrutan dengan Model *Altman's Z-Score* untuk mengetahui kemungkinan terjadinya kebangkrutan pada perusahaan. Hasil analisis kebangkrutan dapat memberikan informasi serta gambaran kepada pihak manajemen perusahaan dan investor untuk menilai kondisi perusahaan, sehingga pihak manajemen dapat mengambil keputusan dan pengembangan pada perusahaan. Dengan demikian, berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka penelitian ini bertujuan untuk meneliti tentang kinerja keuangan pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. periode 2013-2017.

METODE PENELITIAN

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kualitatif dan kuantitatif yaitu data yang diperoleh dari laporan keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2013-2017 yang telah diaudit oleh auditor independen. Pengolahan data dilakukan menggunakan *software Microsoft Excel 2013* dan *Minitab 17*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif kuantitatif yang dapat menggambarkan secara sistematis, faktual, dan akurat mengenai data yang telah dianalisis dan berupa angka-angka yang telah diperhitungkan. Alat analisis pengolahan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan berdasarkan surat keputusan menteri BUMN nomor: KEP-100/MBU/2002 dari segi aspek keuangan dan setelah itu hasilnya akan dilakukan analisis *trend* dengan metode kuadrat terkecil yang digambarkan menggunakan *software Minitab 17*. Metode kuadrat terkecil dapat digunakan untuk melakukan *forecast* penjualan beberapa periode kedepan. Berikut formulasi yang digunakan untuk melakukan analisis *trend* (Mulyono, 2017):

$$Y_t = a + bx$$

Dimana:

$$a = \frac{\sum Y}{n} \quad \text{dan} \quad b = \frac{\sum XY}{\sum X^2}$$

Keterangan:

- Y_t : nilai trend untuk periode tertentu
- Y : nilai Rasio
- a : nilai Y_t bila X = 0
- b : kemiringan garis trend
- X : kode periode waktu tahun dasar
- n : banyaknya tahun (periode) yang digunakan

Selanjutnya diperlukan analisis potensi kebangkrutan suatu perusahaan yaitu menggunakan model *Altman's Z-Score* (1995). Untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan, maka ada beberapa kriteria sebagai berikut seperti jika skor $Z > 2.60$ digolongkan sebagai perusahaan sehat, jika skor $Z < 1.1$ digolongkan sebagai perusahaan potensial bangkrut dan jika skor antara 1.1-2.60 digolongkan sebagai perusahaan pada grey area atau daerah kelabu. Rumus yang digunakan untuk melakukan perhitungan model *Altman's Z-Score* adalah :

$$Z'' = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

Keterangan:

X_1 : *Net Working Capital to Total Asset*

X_2 : *Retained Earning to Total Asset*

X_3 : *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*

X_4 : *Book Value of Equity to Book Value of Debt*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Rasio Keuangan

Penelitian ini menganalisis kinerja keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk Periode 2013-2017 dengan menggunakan delapan indikator rasio keuangan yaitu *Return On Equity* (ROE), *Return On Investment* (ROI), *Cash Ratio* (CSR), *Current Ratio* (CR), *Collection Periods* (CP), *Perputaran Persediaan* (PP), *Total Asset Turn Over* (TATO), dan Total Modal Sendiri (TMS) terhadap Total Aset (TA). Rasio keuangan merupakan alat untuk melakukan analisis kinerja keuangan dan berguna untuk mengukur, seperti : tingkat pengembalian yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham, tingkat kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bersih, tingkat likuiditas perusahaan, kemampuan perusahaan dalam melakukan aktivitas penagihan piutang, efektivitas perusahaan dalam mengelola persediaan, efektivitas pemanfaatan total aktiva dalam menghasilkan penjualan dan persentase modal sendiri dari total aset yang dimiliki perusahaan.

Hasil analisis masing-masing rasio keuangan, dapat digunakan untuk menilai kesehatan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2013-2017 berdasarkan keputusan menteri BUMN nomor: KEP-100/MBU/2002. Pada Tabel 1 menunjukkan hasil rangkuman perhitungan rasio keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2013-2017.

Berdasarkan perhitungan pada Tabel 1, menunjukkan kinerja keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2013-2015 adalah fluktuatif yaitu memiliki skor sebesar 34, 27,5 dan 42,75. Skor tersebut tergolong masih rendah, hal tersebut dikarenakan skor dari delapan indikator belum maksimal.

Tabel 1. Hasil perhitungan rasio keuangan pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2013-2015

| Indikator | 2013 | | 2014 | | 2015 | |
|---------------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
| | Kinerja Keuangan | Skor (Poin) | Kinerja Keuangan | Skor (Poin) | Kinerja Keuangan | Skor (Poin) |
| ROE (%) | 1,00 | 2 | -40,58 | 0 | 8,20 | 12 |
| ROI (%) | 0,58 | 2 | -14,54 | 0 | 3,58 | 4 |
| CSR (%) | 40,31 | 5 | 35,62 | 5 | 43,48 | 5 |
| CR (%) | 83,25 | 0 | 66,47 | 0 | 84,28 | 0 |
| CP (hari) | 14 | 5 | 11 | 5 | 12 | 5 |
| PP (hari) | 9 | 5 | 10 | 5 | 9 | 5 |
| TATO (%) | 125,81 | 5 | 126,85 | 5 | 115,26 | 4,5 |
| TMS terhadap TA (%) | 38,11 | 10 | 29,56 | 7,25 | 28,72 | 7,25 |
| Total Skor | | 34 | | 27,5 | | 42,75 |

Sumber: Data Diolah (2019)

Keterangan:

ROE: *Return on Equity*

ROI: *Return on Investment*

CSR: *Cash Ratio*
 CR: *Current Ratio*
 CP: *Collection Periods*
 PP: Perputaran Persediaan
 TATO: *Total Assets Turn Over*
 TMS: Total Modal Sendiri
 TA: Total Aset

Faktor-faktor yang menyebabkan perusahaan tidak mendapat skor maksimal diantaranya adalah:

1. ROE dan ROI pada ketiga tahun tersebut yang masih kecil, bahkan di tahun 2014 bernilai negatif. Dengan demikian, pada tahun 2013 perseroan tidak membagikan dividen karena belum terpenuhinya kelebihan kas (*excess cash*) perseroan di tahun bersangkutan sesuai dengan kewajiban perseroan terhadap para kreditur sebagaimana kebijakan dividen yang dituangkan dalam prospektus IPO. Selanjutnya pada tahun 2014 dan 2015, perseroan kembali tidak membagikan dividen karena saldo laba masih negatif.
2. Pendapatan usaha yang didapatkan, beban usaha yang dikeluarkan dan kewajiban dalam pelunasan hutang pada tahun 2013-2015 mengalami peningkatan yang tidak seimbang. Seperti halnya pada tahun 2013, pendapatan usaha hanya meningkat sebesar 7 persen, namun beban usaha yang harus dikeluarkan meningkat 10,8 persen dan kewajiban dalam pelunasan hutang perusahaan meningkat 30,95 persen. Selanjutnya pada tahun 2014, pendapatan usaha hanya meningkat sebesar 4,6 persen, namun beban usaha yang harus dikeluarkan meningkat 17,2 persen dan kewajiban dalam pelunasan hutang perusahaan meningkat 21,45 persen. Kemudian pada tahun 2015, pendapatan usaha mengalami penurunan sebesar 3,01 persen, beban usaha yang harus dikeluarkan menurun 13,06 persen dan kewajiban jangka pendek menurun 1,93 persen, namun kewajiban jangka panjang perusahaan meningkat 14,71 persen.

Tabel 2. Hasil perhitungan rasio keuangan pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2016-2017

| Indikator | 2016 | | 2017 | |
|---------------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
| | Kinerja Keuangan | Skor (Poin) | Kinerja Keuangan | Skor (Poin) |
| ROE (%) | 0,93 | 2 | -22,76 | 0 |
| ROI (%) | 0,83 | 2 | -3,81 | 0 |
| CSR (%) | 37,01 | 5 | 15,97 | 3 |
| CR (%) | 74,52 | 0 | 51,34 | 0 |
| CP (hari) | 18 | 5 | 20 | 5 |
| PP (hari) | 10 | 5 | 12 | 5 |
| TATO (%) | 103,43 | 4 | 111,00 | 4,5 |
| TMS terhadap TA (%) | 27,02 | 7,25 | 24,91 | 7,25 |
| Total Skor | | 30,25 | | 24,75 |

Sumber: Data Diolah (2019)

Selanjutnya, pada perhitungan Tabel 2, menunjukkan kinerja keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2016-2017 adalah fluktuatif yaitu memiliki skor sebesar 30,25 dan 24,75. Skor tersebut tergolong sangat rendah, hal tersebut dikarenakan skor dari delapan indikator belum maksimal. Faktor-faktor yang menyebabkan perusahaan tidak mendapat skor maksimal diantaranya adalah:

1. ROE dan ROI pada kedua tahun tersebut yang masih kecil, bahkan di tahun 2017 bernilai negatif. Sehingga pada tahun 2016 dan 2017 perseroan kembali tidak membagikan dividen karena saldo laba masih negatif.
2. Pendapatan usaha yang didapatkan, beban usaha yang dikeluarkan dan kewajiban dalam pelunasan hutang pada tahun 2016-2017 mengalami peningkatan yang tidak seimbang. Seperti halnya pada tahun 2016, pendapatan usaha hanya meningkat sebesar 1,28 persen, namun beban usaha yang harus dikeluarkan meningkat 3,25 persen dan kewajiban dalam pelunasan hutang perusahaan meningkat 15,61 persen. Selanjutnya pada tahun 2017, pendapatan usaha meningkat sebesar 20,89 persen, namun beban usaha yang harus dikeluarkan meningkat 11,64 persen dan kewajiban dalam pelunasan hutang perusahaan meningkat 3,60 persen.

Perhitungan yang dilakukan pada Tabel 1 dan 2 menggambarkan tentang hasil perhitungan rasio keuangan periode 2013-2017 dengan menggunakan delapan indikator rasio berdasarkan keputusan menteri BUMN nomor: KEP-100/MBU/2002. Selanjutnya dilakukan perhitungan penilaian tingkat kesehatan pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2013-2017 sebagai berikut:

Tabel 3. Penilaian tingkat kesehatan BUMN

| Tahun | Total Skor | Total Bobot | Hasil Penilaian | Predikat |
|-------|------------|-------------|-----------------|----------|
| 2013 | 34 | 70 | 48,57 | BB |
| 2014 | 27,5 | 70 | 39,29 | B |
| 2015 | 42,75 | 70 | 61,07 | BBB |
| 2016 | 30,25 | 70 | 43,21 | B |
| 2017 | 24,75 | 70 | 35,36 | CCC |

Sumber: Data Diolah (2019)

Berdasarkan perhitungan Tabel 3, penilaian kinerja PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2013-2017 cenderung mengalami penurunan. Pada tahun 2013, PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk mendapatkan predikat BB dengan skor sebesar 48,57 yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi kurang sehat dan kecenderungan mengalami perubahan dalam situasi ekonomi. Selanjutnya di tahun 2014, PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk mendapatkan predikat B dengan skor sebesar 39,29 yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi kurang sehat dan rentan terhadap penurunan kondisi keuangan perusahaan. Sedangkan di tahun 2015, PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk mendapatkan predikat BBB dengan skor sebesar 61,07 yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi kurang sehat dan dalam kondisi memuaskan. Selanjutnya di tahun 2016, PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk kembali mendapatkan predikat B dengan skor sebesar 43,21 yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi kurang sehat dan rentan terhadap penurunan kondisi keuangan perusahaan. PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk mengalami penurunan yang ekstrim pada tahun 2017, sehingga mendapatkan predikat CCC dengan skor sebesar 35,36 yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam kondisi tidak sehat, goyah dan tergantung pada kondisi ekonomi yang menguntungkan.

Analisis Trend Rasio Keuangan

Analisis *trend* yang dilakukan berdasarkan delapan indikator dari hasil analisis rasio keuangan pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2013-2017. Indikator – indikator yang dianalisis yaitu ROE, ROI, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, CP, PP, TATO, dan TMS terhadap TA. Dalam perhitungan tersebut, akan diperoleh persamaan *trend linier*. Persamaan tersebut sangat berguna untuk membuat proyeksi yang diperlukan bagi perencanaan jangka panjang.

1. Return On Equity (ROE)

Berdasarkan perhitungan rasio ROE pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013-2017, maka analisis *trend* dapat dihitung menggunakan metode kuadrat terkecil tersaji dalam Tabel 4.

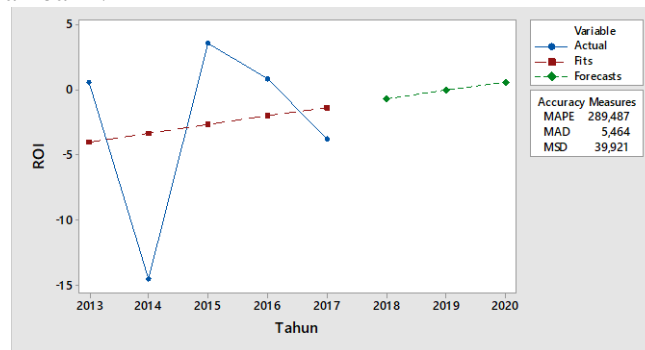
Tabel 4. Perhitungan *trend* ROE tahun 2013-2017

| Tahun | Rasio (Y) | Kode Waktu (X) | XY | X ² | Y _t |
|-------------------|-----------|----------------|-------------------|----------------|----------------|
| 2013 | 1 | -2 | -2 | 4 | -9,44 |
| 2014 | -40,58 | -1 | 40,58 | 1 | -10,041 |
| 2015 | 8,20 | 0 | 0 | 0 | -10,642 |
| 2016 | 0,93 | 1 | 0,93 | 1 | -11,243 |
| 2017 | -22,76 | 2 | -45,52 | 4 | -11,844 |
| $\sum Y = -53,21$ | | | $\sum XY = -6,01$ | 10 | -53,21 |

Sumber: Data Diolah (2019)

Berdasarkan Tabel 4 di atas, maka diperoleh persamaan *trend* linear dalam bentuk kode adalah $Y_t = -10,642 - 0,601x$ dan dalam bentuk yang sesungguhnya adalah $Y_t = -10,642 - 0,601(t - 2015)$. Dari rumus di atas, maka dapat dilihat proyeksi *trend* ROE tahun 2013-2017

dan proyeksi peramalan ROE tahun 2018-2020 pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang digambarkan pada Gambar 1.



Gambar 1. Proyeksi *trend* ROE tahun 2013-2017 dan proyeksi peramalan ROE tahun 2018-2020

Berdasarkan pada Gambar 1, maka dapat dilihat ROE pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013-2020. Dari rumus di atas, persamaan *trend* ROE diperoleh b dengan nilai negatif yaitu sebesar 0,601. Nilai b negatif menunjukkan ROE perusahaan dari tahun 2013-2017 cenderung mengalami penurunan, meskipun ROE yang telah berjalan masih terlihat fluktuatif. Hal tersebut disebabkan oleh penjualan aktiva yang belum maksimal, dan terlalu besar beban lain-lain yang dimiliki perusahaan. Selain itu, pada Gambar diatas menunjukkan peramalan ROE perusahaan selama 3 tahun mendatang. Dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa berdasarkan situasi perusahaan pada tahun dasar yaitu 2015, ROE perusahaan masih akan terus mengalami penurunan hingga tahun 2020.

2. Return On Investment (ROI)

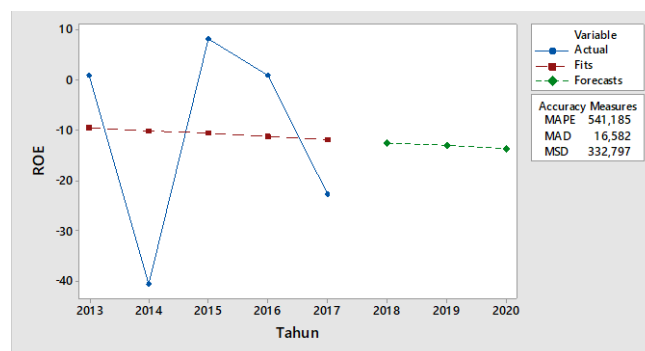
Berdasarkan perhitungan rasio ROI pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013-2017, maka analisis *trend* dapat dihitung menggunakan metode kuadrat terkecil sebagai berikut dalam Tabel 5.

Tabel 5. Perhitungan *trend* ROI tahun 2013-2017

| Tahun | Rasio (Y) | Kode Waktu (X) | XY | X ² | Y _t |
|-------------------|-----------|----------------|------------------|----------------|----------------|
| 2013 | 0,58 | -2 | -1,16 | 4 | -3,992 |
| 2014 | -14,54 | -1 | 14,54 | 1 | -3,333 |
| 2015 | 3,57 | 0 | 0 | 0 | -2,674 |
| 2016 | 0,83 | 1 | 0,83 | 1 | -2,015 |
| 2017 | -3,81 | 2 | -7,62 | 4 | -1,356 |
| $\sum Y = -13,37$ | | | $\sum XY = 6,59$ | 10 | -13,37 |

Sumber: Data Diolah (2019)

Berdasarkan Tabel 5 di atas, maka diperoleh persamaan *trend* linear dalam bentuk kode adalah $Y_t = -2,674 + 0,659x$ dan dalam bentuk yang sesungguhnya adalah $Y_t = -2,674 + 0,659(t - 2015)$. Dari rumus tersebut, maka dapat dilihat proyeksi *trend* ROI tahun 2013-2017 dan proyeksi peramalan ROI tahun 2018-2020 pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang digambarkan pada Gambar 2.



Gambar 2. dilihat proyeksi *trend* ROI tahun 2013-2017 dan proyeksi peramalan ROI tahun 2018-2020

Berdasarkan pada Gambar 2, maka dapat dilihat ROI pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013-2020. Dari rumus di atas, persamaan *trend* ROI diperoleh b dengan nilai positif yaitu sebesar 0,659. Nilai b positif menunjukkan ROI perusahaan dari tahun 2013-2017 cenderung mengalami kenaikan, meskipun ROI yang telah berjalan masih sangat berfluktuatif. Adanya ROI yang masih terlihat fluktuatif, maka diperlukan langkah strategis untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Informasi lain yang diungkapkan pada Gambar 3 yaitu peramalan ROI perusahaan selama 3 tahun mendatang. Dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa berdasarkan situasi perusahaan pada tahun dasar yaitu 2015, ROI perusahaan akan terus mengalami peningkatan hingga tahun 2020.

3. Cash Ratio (CSR)

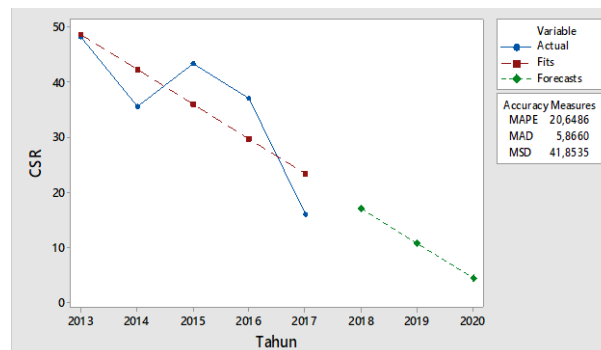
Berdasarkan perhitungan CSR pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013-2017, maka analisis *trend* dapat dihitung menggunakan metode kuadrat terkecil sebagai berikut dalam Tabel 6.

Tabel 6. Perhitungan *trend* CSR tahun 2013-2017

| Tahun | Rasio (Y) | Kode Waktu (X) | XY | X ² | Y _t |
|---------------------|-----------|----------------|----------------------|----------------|----------------|
| 2013 | 48,3 | -2 | -96,6 | 4 | 48,73 |
| 2014 | 35,62 | -1 | -35,62 | 1 | 42,403 |
| 2015 | 43,48 | 0 | 0 | 0 | 36,076 |
| 2016 | 37,01 | 1 | 37,01 | 1 | 29,749 |
| 2017 | 15,97 | 2 | 31,94 | 4 | 23,422 |
| $\Sigma Y = 180,38$ | | | $\Sigma XY = -63,27$ | 10 | 180,38 |

Sumber: Data Diolah (2019)

Berdasarkan Tabel 5 di atas, maka diperoleh persamaan *trend* linear dalam bentuk kode adalah $Y_t = 36,076 - 6,327x$ dan dalam bentuk sesungguhnya adalah $Y_t = 36,076 - 6,327(t - 2015)$. Dari rumus di atas, maka dapat dilihat proyeksi *trend* CSR tahun 2013-2017 dan proyeksi peramalan CSR tahun 2018-2020 pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang digambarkan pada Gambar 3.



Gambar 3. Proyeksi *trend* CSR tahun 2013-2017 dan proyeksi peramalan CSR tahun 2018-2020

Berdasarkan pada Gambar 3, maka dapat dilihat CSR pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013-2020. Dari rumus di atas, persamaan *trend* CSR diperoleh b dengan nilai negatif yaitu sebesar 6,327. Nilai b negatif menunjukkan CSR perusahaan dari tahun 2013-2017 cenderung mengalami penurunan yang disebabkan karena perusahaan tidak dapat menutupi hutang lancar dengan kas yang dimiliki. Sedangkan CSR yang telah berjalan di PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk masih terlihat fluktuatif, hal tersebut disebabkan karena perusahaan belum mampu menjaga konsistensi keseimbangan antara kewajiban lancar dengan posisi kas perusahaan. Informasi lain yang dapat dijelaskan pada Gambar di atas yaitu peramalan CSR perusahaan selama 3 tahun mendatang. Dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa berdasarkan situasi perusahaan pada tahun dasar yaitu 2015, menunjukkan CSR perusahaan masih akan terus mengalami penurunan hingga tahun 2020. Dengan asumsi tidak ada pengaruh dari faktor lain.

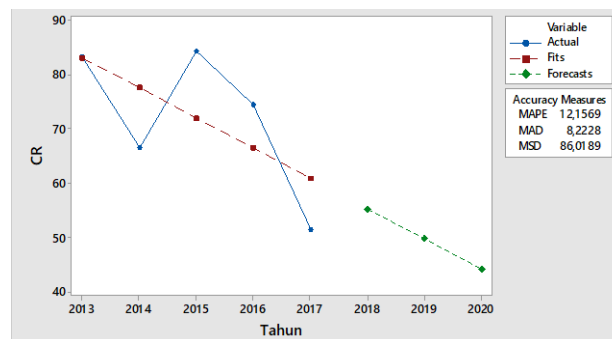
4. Current Ratio (CR)

Berdasarkan perhitungan CR pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013-2017 tersaji dalam Tabel 7, maka analisis *trend* dapat dihitung menggunakan metode kuadrat terkecil sehingga diperoleh persamaan *trend* linear dalam bentuk kode adalah $Y_t = 71,972 - 5,577x$ dan dalam bentuk yang sesungguhnya adalah $Y_t = 71,972 - 5,577(t - 2015)$. Dari rumus di atas, maka dapat dilihat proyeksi grafik *trend* CR tahun 2013-2017 dan proyeksi peramalan CR tahun 2018-2020 pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang digambarkan pada Gambar 5.

Tabel 7. Perhitungan *trend* CR tahun 2013-2017

| Tahun | Rasio (Y) | Kode Waktu (X) | XY | X ² | Y _t |
|---------------------|-----------|----------------|----------------------|----------------|----------------|
| 2013 | 83,25 | -2 | -166,5 | 4 | 83,126 |
| 2014 | 66,47 | -1 | -66,47 | 1 | 77,549 |
| 2015 | 84,28 | 0 | 0 | 0 | 71,972 |
| 2016 | 74,52 | 1 | 74,52 | 1 | 66,395 |
| 2017 | 51,34 | 2 | 102,68 | 4 | 60,818 |
| $\Sigma Y = 359,86$ | | | $\Sigma XY = -55,77$ | 10 | 359,86 |

Sumber: Data Diolah (2019)



Gambar 5. Proyeksi grafik *trend* CR tahun 2013-2017 dan proyeksi peramalan CR tahun 2018-2020

Berdasarkan pada Gambar 5, maka dapat dilihat CR pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013-2020. Dari rumus di atas persamaan *trend* CR diperoleh b dengan nilai negatif yaitu sebesar 5,577. Nilai b negatif menunjukkan CR perusahaan dari tahun 2013-2017 cenderung mengalami penurunan yang disebabkan karena perusahaan tidak dapat meningkatkan penjualan dan tidak dapat menjadikan aktiva lancar untuk pelunasan hutang, sehingga membuat kepercayaan kreditur semakin berkurang untuk memberikan pinjaman dalam jangka pendek kepada perusahaan. Informasi lain yang diungkapkan pada Gambar 5 yaitu peramalan CR perusahaan selama 3 tahun mendatang. Dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa berdasarkan situasi perusahaan pada tahun dasar yaitu 2015, CR perusahaan masih akan terus mengalami penurunan hingga tahun 2020. Dengan asumsi apabila tidak ada pengaruh dari faktor lain.

5. Collection Periods (CP)

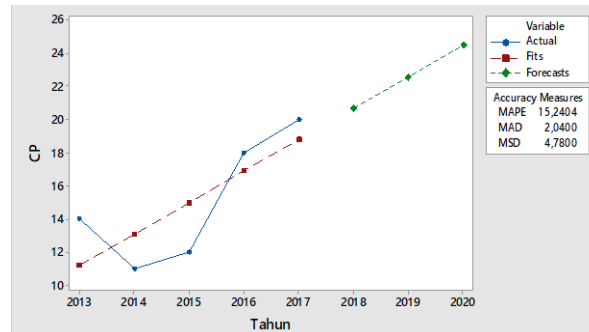
Berdasarkan perhitungan rasio CP pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013-2017, maka analisis *trend* dapat dihitung menggunakan metode kuadrat terkecil sebagai berikut dalam Tabel 8.

Tabel 8. Perhitungan *trend* CP tahun 2013-2017

| Tahun | Rasio (Y) | Kode Waktu (X) | XY | X ² | Y _t |
|-----------------|-----------|----------------|------------------|----------------|----------------|
| 2013 | 14 | -2 | -28 | 4 | 11,2 |
| 2014 | 11 | -1 | -11 | 1 | 13,1 |
| 2015 | 12 | 0 | 0 | 0 | 15 |
| 2016 | 18 | 1 | 18 | 1 | 16,9 |
| 2017 | 20 | 2 | 40 | 4 | 18,8 |
| $\Sigma Y = 75$ | | | $\Sigma XY = 19$ | 10 | 75 |

Sumber: Data Diolah (2019)

Berdasarkan Tabel 8 di atas, maka diperoleh persamaan *trend* linear dalam bentuk kode adalah $Y_t = 15 + 1,9x$ dan dalam bentuk yang sesungguhnya adalah $Y_t = 15 + 1,9(t - 2015)$. Dari rumus di atas, maka dapat dilihat proyeksi grafik *trend* CP tahun 2013-2017 dan proyeksi peramalan CP tahun 2018-2020 pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang digambarkan pada Gambar 5.



Gambar 5. Proyeksi grafik *trend* CP tahun 2013-2017 dan proyeksi peramalan CP tahun 2018-2020

Berdasarkan pada Gambar 5, maka dapat dilihat CP pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013-2020. Persamaan *trend* CP diperoleh b dengan nilai positif yaitu sebesar 1.9. Nilai b positif menunjukkan CP perusahaan dari tahun 2013-2017 cenderung mengalami kenaikan. Namun, CP yang telah berjalan di PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk menunjukkan nilai yang masih fluktuatif. Informasi lain yang diungkapkan dari Gambar 5 yaitu peramalan CP perusahaan selama 3 tahun mendatang. Pada gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa berdasarkan situasi perusahaan pada tahun dasar yaitu 2015, CP perusahaan akan terus mengalami peningkatan hingga tahun 2020. Dengan asumsi tidak ada pengaruh dari faktor lain.

6. Perputaran Persediaan (PP)

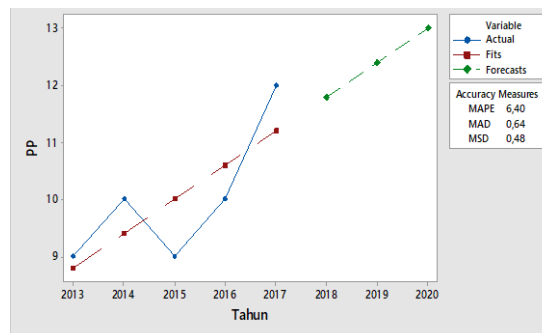
Berdasarkan perhitungan rasio PP pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013-2017, maka analisis *trend* dapat dihitung menggunakan metode kuadrat terkecil sebagai berikut

Tabel 9. Perhitungan *trend* PP tahun 2013-2017

| Tahun | Rasio (Y) | Kode Waktu (X) | XY | X ² | Y _t |
|-----------------|-----------|----------------|-----------------|----------------|----------------|
| 2013 | 9 | -2 | -18 | 4 | 8,8 |
| 2014 | 10 | -1 | -10 | 1 | 9,4 |
| 2015 | 9 | 0 | 0 | 0 | 10 |
| 2016 | 10 | 1 | 10 | 1 | 10,6 |
| 2017 | 12 | 2 | 24 | 4 | 11,2 |
| $\Sigma Y = 50$ | | | $\Sigma XY = 6$ | 10 | 50 |

Sumber: Data Diolah (2019)

Berdasarkan Tabel 9 di atas, maka diperoleh persamaan *trend* linear dalam bentuk kode adalah $Y_t = 10 + 0,6x$ dan dalam bentuk yang sesungguhnya adalah $Y_t = 10 + 0,6x.(t - 2015)$. Dari rumus di atas, maka dapat dilihat proyeksi grafik *trend* PP tahun 2013-2017 dan proyeksi peramalan PP tahun 2018-2020 pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang digambarkan pada Gambar 6.



Gambar 6. Proyeksi grafik *trend* PP tahun 2013-2017 dan proyeksi peramalan PP tahun 2018-2020

Berdasarkan pada Gambar 6, maka dapat dilihat rasio perputaran persediaan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013-2020. Dengan persamaan *trend* PP diperoleh b dengan nilai positif yaitu sebesar 0,6. Nilai b positif menunjukkan PP perusahaan dari tahun 2013-2017 cenderung mengalami kenaikan. Namun, PP yang telah berjalan di PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk menunjukkan nilai yang masih berfluktuatif. Informasi lain yang dilihat pada Gambar 7 yaitu peramalan PP perusahaan selama 3 tahun mendatang. Dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa berdasarkan situasi perusahaan pada tahun dasar yaitu 2015, PP perusahaan akan terus mengalami peningkatan hingga tahun 2020.

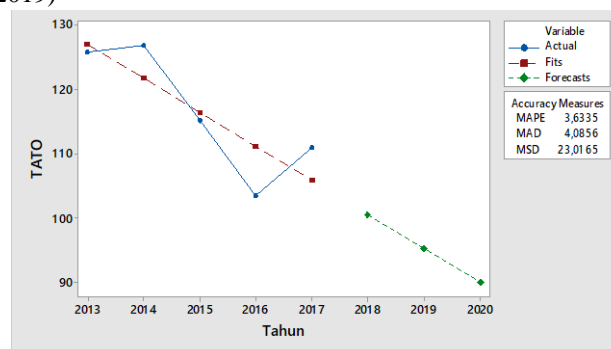
7. Total Assets Turn Over (TATO)

Berdasarkan perhitungan rasio TATO pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013-2017, maka analisis *trend* dapat dihitung menggunakan metode kuadrat terkecil (Tabel 10) sehingga diperoleh persamaan *trend* linear dalam bentuk kode adalah $Y_t = 116,47 - 5,304x$ dan dalam bentuk yang sesungguhnya adalah $Y_t = 116,47 - 5,304x (t - 2015)$. Dari rumus di atas, maka dapat dilihat proyeksi grafik *trend* TATO tahun 2013-2017 dan proyeksi peramalan TATO tahun 2018-2020 pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang digambarkan pada Gambar 7.

Tabel 10. Perhitungan *trend* TATO tahun 2013-2017

| Tahun | Rasio (Y) | Kode Waktu (X) | XY | X ² | Y _t |
|-------------------|-----------|----------------|--------------------|----------------|----------------|
| 2013 | 125,81 | -2 | -251,62 | 4 | 127,078 |
| 2014 | 126,85 | -1 | -126,85 | 1 | 121,774 |
| 2015 | 115,26 | 0 | 0 | 0 | 116,47 |
| 2016 | 103,43 | 1 | 103,43 | 1 | 111,166 |
| 2017 | 111 | 2 | 222 | 4 | 105,862 |
| $\sum Y = 582,35$ | | | $\sum XY = -53,04$ | 10 | 582,35 |

Sumber: Data Diolah (2019)



Gambar 7. Proyeksi grafik *trend* TATO tahun 2013-2017 dan proyeksi peramalan TATO tahun 2018-2020

Berdasarkan pada Gambar 7, maka dapat dilihat TATO PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013-2020. Dengan persamaan TATO diperoleh b dengan nilai negatif yaitu sebesar 5,304. Nilai b negatif menunjukkan TATO perusahaan dari tahun 2013-2017 cenderung mengalami penurunan. Sehingga, menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan pendapatan berupa penjualan juga semakin menurun. Informasi lain yang diungkapkan pada Gambar 7 yaitu peramalan TATO perusahaan selama 3 tahun mendatang. Dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa berdasarkan situasi perusahaan pada tahun dasar yaitu 2015, TATO perusahaan masih akan terus mengalami penurunan hingga tahun 2020. Dengan asumsi tidak ada pengaruh dari faktor lain.

8. Rasio Total Modal Sendiri terhadap Total Aset (TMS terhadap TA)

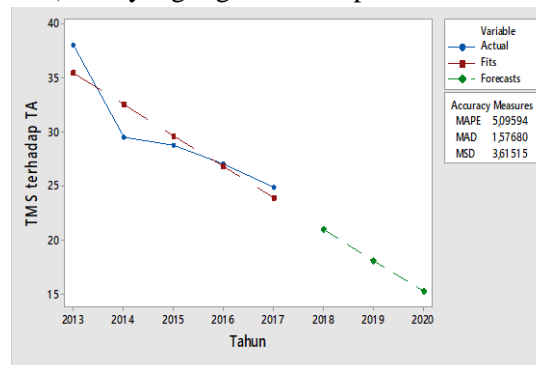
Berdasarkan perhitungan rasio TMS terhadap TA pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013-2017, maka analisis *trend* dapat dihitung menggunakan metode kuadrat terkecil sebagai berikut dalam Tabel 11.

Tabel 11. Perhitungan *trend* TMS terhadap TA tahun 2013 - 2017

| Tahun | Rasio (Y) | Kode Waktu (X) | XY | X ² | Y _t |
|---------------------|-----------|----------------|----------------------|----------------|----------------|
| 2013 | 38,11 | -2 | -76,22 | 4 | 35,452 |
| 2014 | 29,56 | -1 | -29,56 | 1 | 32,558 |
| 2015 | 28,72 | 0 | 0 | 0 | 29,664 |
| 2016 | 27,02 | 1 | 27,02 | 1 | 26,770 |
| 2017 | 24,91 | 2 | 49,82 | 4 | 23,876 |
| $\Sigma Y = 148,32$ | | | $\Sigma XY = -28,94$ | 10 | 148,32 |

Sumber: Data Diolah (2019)

Berdasarkan Tabel 11 di atas, maka diperoleh persamaan *trend* linear dalam bentuk kode adalah $Y_t = 29,664 - 2,894x$ dan dalam bentuk yang sesungguhnya adalah $Y_t = 29,664 - 2,894x (t - 2015)$. Dari rumus di atas, maka dapat dilihat proyeksi grafik *trend* TMS terhadap TA tahun 2013-2017 dan proyeksi peramalan TMS terhadap TA tahun 2018-2020 pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang digambarkan pada Gambar 8.



Gambar 8. Proyeksi grafik *trend* TMS terhadap TA tahun 2013-2017 dan proyeksi peramalan TMS terhadap TA tahun 2018-2020

Berdasarkan pada Gambar 8, maka dapat dilihat TMS terhadap TA PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2013-2020. Dengan persamaan *trend* TMS terhadap TA diperoleh b dengan nilai negatif yaitu sebesar 2.894. Nilai b negatif menunjukkan TMS terhadap TA perusahaan dari tahun 2013-2017 cenderung mengalami penurunan. Hal tersebut disebabkan oleh rendahnya modal sendiri atau terlalu besar aktiva yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan. Selain itu, informasi lain yang diungkapkan pada Gambar 9 yaitu peramalan TMS terhadap TA perusahaan selama 3 tahun mendatang. Dari gambar tersebut dapat disimpulkan bahwa berdasarkan situasi perusahaan pada tahun dasar yaitu 2015, TMS terhadap TA perusahaan masih akan terus mengalami penurunan hingga tahun 2020. Dengan asumsi tidak ada pengaruh dari faktor lain.

Analisis Model *Altman's Z-Score*

Metode *Altman's Z-Score* digunakan untuk memprediksi tingkat kebangkrutan suatu perusahaan. Hasil perhitungan nilai *Altman's Z-Score* pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2013-2017 dapat dilihat pada Tabel 33.

Tabel 12. Perhitungan *Altman's Z-Score*

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---------|--------|---------|--------|--------|--------|
| X1 | -0,056 | -0,132 | -0,057 | -0,107 | -0,248 |
| X2 | 0,042 | -0,0819 | -0,065 | -0,058 | -0,118 |
| X3 | 0,003 | -0,149 | 0,032 | 0,005 | -0,042 |
| X4 | 0,608 | 0,420 | 0,403 | 0,370 | 0,332 |
| Z-Score | 0,430 | -1,689 | 0,056 | -0,466 | -1,948 |

Sumber: Data diolah (2019)

Berdasarkan hasil dari analisis yang sudah diketahui bahwa tingkat risiko keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2013-2017 mempunyai nilai *Z-Score* < 1,1. Pada tahun 2013 nilai *Z-Score* yang diperoleh perusahaan sebesar 0.430, pada tahun 2014 nilai *Z-Score*

yang diperoleh perusahaan sebesar -1,689, pada tahun 2015 nilai *Z-Score* yang diperoleh perusahaan sebesar 0,059, pada tahun 2016 nilai *Z-Score* yang diperoleh perusahaan -0,466 dan pada tahun 2017 nilai *Z-Score* yang diperoleh perusahaan sebesar -1,948. Berdasarkan kriteria nilai *Z-Score* PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dikategorikan berpotensi untuk bangkrut. Hal ini disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya karena aset lancar perusahaan tidak dapat menutupi total kewajiban lancar perusahaan. Selain itu, disebabkan pula karena perusahaan tidak mampu menutupi kewajiban-kewajiban dengan modal sendiri, perusahaan belum mampu menghasilkan lebih besar laba ditahan dari total aset dan perusahaan belum efisien menggunakan aset perusahaan untuk menghasilkan laba usaha perusahaan.

Perhitungan *Z-Score* di atas penting dilakukan karena salah satu aspek penting dari analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaan untuk menilai kelangsungan hidup suatu perusahaan. Kelangsungan hidup perusahaan sangat penting bagi manajemen untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan, karena kebangkrutan berarti menyangkut terjadinya pengeluaran biaya-biaya, baik biaya langsung maupun tidak langsung.

Implikasi Manajerial

Implikasi manajerial adalah bagaimana meningkatkan produktivitas dengan cara meningkatkan kapasitas, mutu, efisiensi dan efektivitas dari sumber daya yang ada. Para manajer pada umumnya memilih pendekatan ini dalam rangka meningkatkan efisiensi dan efektivitas di pasar global yang kompetitif. Berdasarkan hasil analisis pada penelitian ini terdapat beberapa alternatif tindakan yang dapat dilakukan oleh perusahaan yaitu:

1. Meminimalkan pengeluaran beban usaha yang meliputi beban operasional penerbangan; beban biaya bahan bakar; beban sewa dan charter pesawat; beban tiket, penjualan, dan pemasaran; beban pemeliharaan, perawatan dan perbaikan; beban pelayanan penumpang; beban bandara; serta beban administrasi dan umum.
2. Meningkatkan pendapatan usaha dengan memaksimalkan penjualan produk misalnya memperluas penjualan melalui *e-commerce*, meningkatkan program *loyalty* untuk pelanggan, mengembangkan dan mengevaluasi produk dan struktur tarif, serta mengoptimalkan penjualan dari setiap salurannya.
3. Mengoptimalkan penggunaan aset tidak lancar perusahaan agar tidak terlalu banyak aset yang menganggur atau aset yang tidak digunakan. Seperti yang ditunjukkan dalam laporan keuangan Aset yang tidak digunakan oleh PT Garuda Indonesia Persero (Tbk) pada tahun 2013 sebesar USD 4.161.124; pada tahun 2014 USD 424.410; pada tahun 2015 sebesar 3.984.755; pada tahun 2016 sebesar 3.691.103; dan pada tahun 2017 sebesar 3.643.557.
4. Melakukan mitigasi risiko dalam menghadapi berbagai turbulensi (bea masuk suku cadang yang tinggi dan harga avtur yang tinggi) seperti melakukan program penghematan bahan bakar, meningkatkan efisiensi dari *ground services*, melakukan peningkatan kinerja operasional perusahaan.
5. Melakukan *controlling* terhadap hutang yang dilakukan oleh perusahaan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga *working capital* yang dihasilkan tidak bernilai negatif.

KESIMPULAN

1. Hasil penilaian kinerja keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2013-2017 menunjukkan bahwa perusahaan cenderung mengalami penurunan. Pada tahun 2013, PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk mendapatkan predikat BB dengan skor sebesar 48,57, selanjutnya di tahun 2014 mendapatkan predikat B dengan skor sebesar 39,29, sedangkan di tahun 2015 mendapatkan predikat BBB dengan skor sebesar 61,07, pada tahun 2016, PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk kembali mendapatkan predikat B dengan skor sebesar 43,21 dan pada tahun 2017, mendapatkan predikat CCC dengan skor sebesar 35,36.
2. Hasil analisis *trend* PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2013-2017 cenderung mengalami penurunan. Berdasarkan indikator penilaian kinerja yang digunakan, lima indikator yaitu ROE, *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Total Asset Turn Over*, dan Total Modal

Sendiri terhadap Total Asset menunjukkan nilai b (kemiringan garis *trend*) negatif yang berarti cenderung mengalami penurunan. Sedangkan tiga indikator lainnya, seperti ROI, *Collection Period*, dan Perputaran Persediaan menunjukkan nilai b (kemiringan garis *trend*) positif yang berarti cenderung mengalami kenaikan. Sehingga, perusahaan diharapkan dapat lebih baik lagi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

3. Hasil analisis *Altman's Z-Score* untuk kinerja keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2013-2017 diperoleh nilai $Z\text{-Score} < 1,1$. Berdasarkan kriteria $Z\text{-Score}$ PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar karena nilai $Z\text{-Score}$ yang diperoleh mengalami potensi kebangkrutan yang sangat besar. Apabila keadaan ini terus berlanjut maka kemungkinan besar PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk akan diramalkan mengalami kebangkrutan.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. (1993). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy: A Complete Guide to Predicting & Avoiding Distress and Profiting from Bankruptcy, 3rd edition*. New York: Wiley.
- [BPS] Badan Pusat Statistik. (2018). Statistik Transportasi Udara. 2017 [internet]. [diakses pada Maret 2019]. Diakses pada: <http://www.bps.go.id>.
- Direktorat Jenderal Perhubungan Udara. 2018. Produksi Meningkat, Penerbangan Nasional Siap Mendukung Pertumbuhan Perekonomian Dan Pariwisata Nasional [internet]. [diakses pada April 2019]. Diakses pada: <http://hubud.dephub.go.id/?id/news/detail/3497>.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: PT Gasindo.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Sasmita, R. P. (2019). Kompleksitas harga tiket pesawat [Internet]. [diakses pada Juli 2019]. Diakses pada: <https://analisis.kontan.co.id/news/kompleksitas-harga-tiket-pesawat?page=2>.
- [PTGI] PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. (2017). Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk Periode 31 Desember 2016. Jakarta: PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
- [PTGI] PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. (2016). Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk Periode 31 Desember 2015. Jakarta: PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
- [PTGI] PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. (2015). Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk Periode 31 Desember 2014. Jakarta: PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
- [PTGI] PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. (2014). Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk Periode 31 Desember 2013. Jakarta: PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
- [PTGI] PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. (2013). Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk Periode 31 Desember 2012. Jakarta: PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
- [JDIH] Jaringan Dokumentasi dan Informasi Hukum Kementerian BUMN. (2002) Surat Keputusan Menteri BUMN No. Kep-100/MBU/2002 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara [internet]. [diakses pada Maret 2019]. Diakses pada: <http://jdih.bumn.go.id/lihat/KEP-100/MBU/2002>.