

# Analisis Kinerja Dan Posisi Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk Berdasarkan Indikator Rasio Keuangan, Tingkat Kesehatan Dan Prediksi Keuangan

*Financial Position  
and Performance of  
Aviation Company*

**201**

Triandi, Ivana Christine

*Program Studi Akuntansi, Institut Bisnis dan Informatika Kesatuan*

EMail: triandi@ibik.ac.id

Submitted:  
JANUARI 2022

Accepted:  
JULI 2022

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study was to determine the level of health in the Financial Aspects of the state-owned company PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk for the period 2017, 2018 and 2019 using financial ratios based on the Decree of the Minister of BUMN No. KEP-100/KBU/2002 dated June 4, 2002 concerning Assessment of the Health Level of State-Owned Enterprises and analysis of potential bankruptcy using the Altman Z-Score model. The method used in this research is a comparative descriptive quantitative method using a secondary data analysis approach sourced from the consolidated financial statements of PT Garuda Indonesia Tbk. The results showed that the Company's Health Level was measured by the criteria according to the Decree of the Minister of SOEs No. KEP-100/KBU/2002, 2017, 2018 and 2019 respectively, can be classified as Unhealthy in the "BBB" category, because the score is in the range  $50 < TS \leq 65$ , and the potential for bankruptcy based on the Altman Z-Score analysis shows PT Garuda Tbk Indonesia during 2017, 2018 and 2019 was in the Distress Zone because it obtained a score of  $< 1.1$  or it could be said that the company had a strong potential for bankruptcy.*

**Keywords:** Health Level, Bankruptcy Potential, Altman Zscore

## **ABSTRAK**

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui tingkat kesehatan dalam Aspek Keuangan perusahaan BUMN PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2017, 2018 dan 2019 menggunakan rasio-rasio keuangan berdasarkan Surat Keputusan Menteri BUMN No. KEP-100/KBU/2002 tanggal 4 Juni 2002 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara dan analisis potensi kebangkrutan menggunakan model Altman Z-Score. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif deskriptif komparatif dengan menggunakan pendekatan analisis data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan konsolidasian PT Garuda Indonesia Tbk. Hasil penelitian menunjukkan Tingkat Kesehatan Perusahaan diukur dengan kriteria menurut Surat Keputusan Menteri BUMN No. KEP-100/KBU/2002 masing-masing tahun 2017, 2018 dan 2019 dapat digolongkan Kurang Sehat kategori "BBB", karena skor berada pada range  $50 < TS \leq 65$ , dan potensi kebangkrutan berdasarkan analisis Altman Z-Score menunjukkan PT Garuda Tbk Indonesia selama tahun 2017, 2018 dan 2019 berada pada Zona Distress karena memperoleh skor  $< 1,1$  atau dapat dikatakan perusahaan berpotensi kuat mengalami kebangkrutan .

**Kata Kunci :** Tingkat Kesehatan, Potensi Kebangkrutan, Altman Z-score.

## **PENDAHULUAN**

Badan Usaha Milik Negara (BUMN) merupakan suatu badan usaha yang seluruh modal atau mayoritas sahamnya milik negara. Badan usaha memiliki peran yang sangat strategis dalam perekonomian suatu negara. Berdasarkan bentuk hukumnya, BUMN saat

**JIAKES**

Jurnal Ilmiah Akuntansi  
Kesatuan  
Vol. 10 No. 2, 2022  
pg. 201-220  
IBI Kesatuan  
ISSN 2337 – 7852  
E-ISSN 2721 – 3048  
DOI: 10.37641/jiakes.v10i1.1440

ini ada yang berbentuk Perum (perusahaan Umum) dan sebagian besar berbadan hukum Perseroan Terbatas (PT), yang mana sebagai PT tentu tujuan utamanya adalah memupuk laba. Untuk dapat bertahan dan bersaing dalam pasar terbuka, setiap badan usaha dituntut untuk dapat menghadirkan produk atau layanan dengan mutu terbaik, dengan cara yang seefisien mungkin tanpa mengesampingkan tata kelola dan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Selain itu, keberhasilan perusahaan dalam mencapai tujuan tersebut juga ditentukan oleh seberapa baiknya peran manajemen dalam mengambil langkah-langkah yang diperlukan serta baik atau buruknya struktur dan pembagian peran dalam perusahaan.

Untuk mengetahui gambaran mengenai kondisi perusahaan, diperlukan suatu pencatatan atau laporan atas kinerja perusahaan selama periode berjalan. Kinerja perusahaan merupakan hasil atau pencapaian yang diperoleh atas suatu aktivitas terhadap tujuan yang telah ditetapkan, dimana hasil tersebut dipengaruhi oleh berbagai faktor baik internal maupun eksternal. Faktor internal yang mempengaruhi kinerja perusahaan antara lain tata kelola perusahaan, sumber daya manusia, dan kegiatan operasional perusahaan. Sementara faktor eksternal yang mempengaruhi kinerja perusahaan mencakup faktor-faktor seperti pertumbuhan ekonomi, perubahan demografis, pendapatan domestik bruto (PDB), inflasi, dan faktor lingkungan eksternal lainnya. Parameter yang paling banyak digunakan untuk menilai baik atau buruknya kinerja perusahaan adalah pendekatan keuangan dari laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan salah satu dari beberapa jenis pelaporan yang menginformasikan kondisi keuangan perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan atau *stakeholder* yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan.

Penyusunan laporan keuangan khususnya untuk pihak eksternal harus bersifat umum dan tidak memihak karena pengguna informasi laporan keuangan yang sifatnya beragam serta kepentingan yang berbeda. Oleh karena itu, laporan keuangan harus mematuhi standar akuntansi yang berlaku sehingga pembaca dapat menginterpretasikan dan membaca laporan keuangan dengan cara yang sama. Standar juga mengatur masalah pengakuan, penilaian, penyajian dan pengungkapan pos-pos dalam laporan keuangan sehingga kinerja, posisi keuangan, laporan arus kas dan pengungkapan memberikan kualitas informasi sesuai keadaan yang sebenarnya. Menyembunyikan kerugian atau menaikkan dan menurunkan laba untuk tujuan tertentu adalah melanggar Standar Akuntansi Keuangan (SAK).

Dari laporan keuangan pembaca dapat menghubungkan unsur-unsur pencatatan, melakukan analisa rasio keuangan untuk dapat membantu memperoleh lebih banyak informasi dari laporan keuangan dalam rangka menilai kondisi dan kinerja keuangan perusahaan dan dapat memprediksi kemampuan perusahaan menghasilkan laba atau kas atau arus sumberdaya masuk dimasa mendatang atau dengan kata lain dapat digunakan untuk menilai tingkat kesehatan keuangan perusahaan, tren peningkatan atau penurunan yang terjadi, serta prospek perusahaan masa depan. Analisa laporan keuangan juga dapat membantu manajemen dalam mengevaluasi apakah tujuan perusahaan sudah terlaksana dengan baik atau belum, sehingga manajemen dapat mengambil langkah yang tepat mengenai apa yang harus dilakukan. Analisa laporan keuangan dapat menggunakan beberapa metode, antara lain analisa perbandingan, analisa tren, serta analisa rasio keuangan antara lain rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Diana Mandasari pada tahun 2017 pada CV Awijaya Palembang memperlihatkan penggunaan rasio keuangan, dapat melihat bagaimana kondisi keuangan perusahaan, kemampuan perusahaan dalam membayar setiap kewajiban yang ada, kinerja perusahaan dan strategi pembiayaan aset dengan mengurangi hutang dan mengganti sepenuhnya menggunakan modal sendiri, sehingga kondisi keuangan perusahaan cukup dinamis dan memperlihatkan perbaikan yang signifikan.

Penelitian yang dilakukan oleh Decky Bahtiar pada perusahaan Sub Sektor Semen yang terdaftar di BEI tahun 2017 menunjukkan bahwa rasio keuangan dapat menunjukkan

kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, serta kemampuan tiga perusahaan yang diuji dalam memanfaatkan sumber daya dan asetnya.

Sementara menurut penelitian yang dilakukan oleh Sari Wulandari pada tahun 2018 pada perusahaan sub sektor kimia di BEI, rasio keuangan dapat menunjukkan perbandingan kinerja pada masa kritis dan setelah kritis antara perusahaan multinasional dengan perusahaan non multinasional.

PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk merupakan salah satu maskapai terkemuka di Indonesia yang pertama kali didirikan pada 31 Maret 1950. Pada tahun 2011, PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk secara resmi menjadi perusahaan terbuka dan mendaftarkan sahamnya kepada BEI dengan kode emiten saham GIAA, dengan mayoritas pemegang saham terbesar adalah pemerintah Republik Indonesia. Menjadi maskapai penerbangan tertua di Indonesia, tidak membuat PT Garuda Indonesia Tbk terbebas dari krisis finansial. Menurut pengamat kebijakan Publik Agus Pambagio, krisis tersebut terjadi karena bisnis penerbangan merupakan sebuah bisnis tunai sehingga persentase keuntungannya sangat kecil. Dalam kasus PT Garuda Indonesia Tbk, saat perusahaan dapat memperoleh persentase keuntungan sekitar satu hingga dua persen saja, maka hal tersebut dinilai baik. Selain itu tingginya biaya *maintainance* pesawat serta mahal biaya avtur menjadi salah satu penyebab sulitnya PT Garuda Indonesia Tbk dalam menghasilkan laba yang maksimal (Himawan dan Hapsari, 2017).

Pada tahun 2019 PT Garuda Indonesia Tbk terkena kasus yang menyangkut PENYAJIAN laporan keuangan tahun buku 2018. Kasus tersebut berawal ketika dua Komisaris PT Garuda Indonesia Tbk, yaitu Chairul Tanjung dan Dony Oskaria menolak menandatangani Laporan Keuangan akibat adanya masalah dalam pengakuan pendapatan. Pada akhir tahun 2018, PT Garuda Indonesia Tbk berhasil mencatatkan laba sebesar US\$5,02 juta (pada kurs Rp 14.400) atau sekitar Rp 72,27 miliar, sementara pada triwulan ketiga tahun 2018 PT Garuda Indonesia Tbk masih mencatat kerugian sebesar US\$110,3 juta atau sekitar Rp 1,65 triliun (kurs Rp 14.929). Artinya, dalam jangka waktu kurang dari tiga bulan, PT Garuda Indonesia Tbk telah mengalami lonjakan laba yang sangat drastis yakni sebesar US\$155,2 juta atau sebesar Rp 1,72 triliun. Lonjakan laba tersebut akibat adanya akrual pengakuan pendapatan atas kerjasama penyediaan layanan *wi-fi on board* gratis dengan PT Mahara Aero Teknologi. Atas kasus tersebut PT Garuda Indonesia Tbk menerima sanksi berupa denda dengan nilai sebesar Rp 1,25 miliar dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan Bursa Efek Indonesia (BEI), serta harus memperbaiki penyajian laporan keuangannya. (Anwar, 2019). Saat ini diketahui berdasarkan laporan keuangan PT Garuda Indonesia Tbk consolidated tahun buku 2020 (audited) yang di terbitkan pada 15 Juli 2021, perusahaan ini membukukan kerugian US\$ 2,506,348,938 atau kurang lebih Rp 35,35 triliun rupiah (Kurs 1 US\$ = Rp 14.105). Untuk mengetahui bagaimana sesungguhnya kinerja, posisi keuangan, dan kemampuan perusahaan dalam menjaga arus kasnya dimasa mendatang, penulis bermaksud menelaah bagaimana kondisi dan kinerja PT Garuda Indonesia Tbk secara berurutan dalam tiga tahun terakhir, sebelum membukukan kerugian dalam tahun buku 2020 yang dianalisis dari rasio-rasio keuangan maupun model-model prediksi keuangan yang relevan.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui: Kinerja dan kondisi keuangan PT Garuda Indonesia dalam periode 2017-2019?, Penilaian kesehatan kinerja dan kondisi keuangan PT Garuda Indonesia Tbk ditinjau dari rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas dan Potensi kebangkrutan PT Garuda Indonesia Tbk ditinjau dari model-model prediksi keuangan yang relevan bagi perusahaan yang sehat?

## **METODOLOGI PENELITIAN**

Subjek atas penelitian ini adalah PT Garuda Indonesia, sementara objek atas penelitian merupakan laporan keuangan yang disusun oleh perusahaan yang terdiri atas laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komprehensif konsolidasian, dan laporan arus kas konsolidasian periode tahun 2017-2019. Metode Pengumpulan Data penelitian ini dilakukan dengan cara:

1. Interview (wawancara), yaitu teknik pengumpulan data dengan mengajukan pertanyaan secara lisan kepada narasumber terpilih. Teknik wawancara dilakukan apabila peneliti ingin mengetahui lebih mendalam mengenai informasi yang diperlukan kepada responden atau narasumber.
2. Kuisioner (angket), merupakan teknik pengumpulan data dimana peneliti membuat daftar pertanyaan tertulis mengenai informasi yang diperlukan. Pertanyaan yang telah disusun tersebut kemudian akan disebar kepada beberapa responden untuk dijawab.
3. Observasi, merupakan pengamatan yang sistematis terhadap gejala-gejala yang diteliti.
4. Dokumentasi, merupakan suatu catatan yang telah terjadi yang bentuknya dapat berupa tulisan, gambar, atau karya monumental seseorang.

Dalam pengumpulan data, teknik yang digunakan oleh peneliti adalah studi dokumentasi, dimana peneliti membaca jurnal dan laporan penelitian serta mempelajari data laporan keuangan PT Garuda Indonesia Tbk periode 2017 sampai dengan tahun 2019. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode deskriptif komparatif yang digunakan untuk mengelola dan menganalisa data-data dalam penelitian ini. Metode deskriptif komparatif yaitu melakukan analisis untuk mencari dan menemukan persamaan-persamaan dan perbedaan-perbedaan fenomena. Metode deskriptif komparatif ini bersifat kualitatif, dan bertujuan untuk menjelaskan secara sistematis, faktual dan akurat mengenai fakta dan karakteristik popular atau hal tertentu. Untuk menjawab rumusan masalah dalam penelitian ini maka langkah-langkah evaluasi dilakukan dengan:

1. Tahapan analisis data untuk menjawab pertanyaan pertama dalam menilai kinerja dan kondisi keuangan PT Garuda Indonesia dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:
  - a. Menghitung rasio keuangan dan mengelompokkan hasil yang didapat sesuai skor yang ditetapkan Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002 tanggal 4 Juni 2002 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara:
    - 1) *Return on Equity (ROE)*
    - 2) *Return on Investment (ROI)*
  - b. Melakukan analisis dan interpretasi terhadap rasio likuiditas yang terdiri atas:
    - 1) Rasio kas (*cash ratio*)
    - 2) Rasio lancar (*current ratio*)
  - c. Melakukan analisis dan dan interpretasi terhadap rasio aktivitas yang terdiri atas:
    - 1) *Collecting Periods (CP)*
    - 2) Perputaran Persediaan (PP)
    - 3) Perputaran Total Asset atau Total Aset Turn Over (TATO):
    - 4) Rasio Modal Sendiri terhadap Total Aktiva (TMS terhadap TA)
2. Tahapan analisis data untuk menjawab pertanyaan kedua dalam menilai kesehatan atas kinerja dan kondisi keuangan PT Garuda Indonesia dilakukan dengan cara melakukan analisis perbandingan total skor aspek keuangan terhadap tingkat kesehatan perusahaan BUMN berdasarkan Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara. Tingkat kesehatan yang dapat digunakan oleh perusahaan BUMN sebagaimana yang telah diatur oleh pemerintah melalui Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002 dengan rincian sebagai berikut:
  - a. Sehat yang terdiri dari:
    - AAA apabila total skor (TS) lebih besar dari 95;
    - AA apabila  $80 < TS \leq 95$ ;
    - A apabila  $65 < TS \leq 80$
  - b. Kurang Sehat yang terdiri dari:
    - BBB apabila  $50 < TS \leq 65$
    - BB apabila  $40 < TS \leq 50$
    - B apabila  $30 < TS \leq 40$

- c. Tidak sehat yang terdiri dari  
 CCC apabila  $20 < TS \leq 30$   
 CC apabila  $10 < TS \leq 20$   
 C apabila  $TS < 10$
3. Tahap analisis yang selanjutnya dilakukan adalah mengukur potensi kebangkrutan perusahaan menggunakan analisis Altman *Z-Score* dengan langkah-langkah sebagai berikut:
- 1) Melakukan perhitungan *Working Capital to Total Asset* (X1)
  - 2) Melakukan perhitungan *Retained Earning to Total Asset* (x2)
  - 3) Melakukan perhitungan *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Asset* (X3)
  - 4) Melakukan perhitungan *Market Value Equity to Total Debt* (X4)
  - 5) Melakukan perhitungan Altman *z-score* untuk perusahaan non manufaktur dengan rumus sebagai berikut:  

$$Z = 6,56X1 + 3,26X2 + 6,72X3 + 1,05X4$$
 hasil atas perhitungan altman z-score tersebut selanjutnya akan dianalisis dan ditentukan batasan untuk kondisi perusahaan dimana angka *cut off* sebagai berikut :
 

$Z < 1,1$	: <i>Distress</i>
$1,1 < Z < 2,6$	: <i>Grey Area</i>
$Z > 2,6$	: Sehat

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Data yang digunakan adalah data laporan keuangan PT Garuda Indonesia yang terdiri atas laporan posisi keuangan konsolidasi, laporan laba rugi komprehensif konsolidasian, dan laporan arus kas dalam kurun waktu 3 (tiga) tahun yaitu dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja dan kondisi keuangan selama tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Adapun langkah yang dilakukan dalam melakukan analisis adalah dengan melakukan analisis rasio dan tingkat kesehatan berdasarkan Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara tanggal 4 Juni 2002, selanjutnya juga akan dilakukan analisis atas potensi kebangkrutan perusahaan berdasarkan model Altman Z-score.

### Analisis Rasio Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk

Laporan Keuangan Konsolidasian PT Garuda Indonesia Tbk pada periode tahun 2017-2019 telah disusun dan disajikan sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia dan peraturan yang ditetapkan oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) No. VIII.G.7 mengenai pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik. Laporan keuangan konsolidasian, kecuali laporan arus kas konsolidasian, disusun dengan konsep harga perolehan dan basis akrual, dan disusun menggunakan asumsi kelangsungan usaha. Laporan arus kas konsolidasian disusun dengan menggunakan metode langsung, menyajikan penerimaan dan pengeluaran kas dan setara kas yang diklasifikasikan ke dalam aktivitas operasi, investasi, dan pendanaan. Dalam penyajian Laporan keuangan konsolidasian PT Garuda Indonesia Tbk disajikan dalam mata uang Dolar Amerika Serikat (USD).

Analisis rasio bertujuan untuk mengetahui hubungan antar masing masing pos yang tercatat pada laporan keuangan dalam periode tertentu. Analisis rasio keuangan dilakukan untuk mengukur tingkat kesehatan perusahaan yang mengacu pada Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara yang berlaku bagi seluruh BUMN yang bergerak dibidang non jasa keuangan. Sesuai ketentuan tersebut, BUMN dibedakan antara yang bergerak dalam bidang infrastruktur selanjutnya disebut BUMN INFRASTRUKTUR dan BUMN yang bergerak dalam bidang non infrastruktur yang selanjutnya disebut BUMN NON INFRASTRUKTUR. Berdasarkan Kepmen tersebut di atas, PT Garuda Indonesia Tbk

merupakan perusahaan BUMN yang bergerak pada sektor perhubungan, telekomunikasi, dan pariwisata dan termasuk pada kelompok BUMN Non Infrastruktur.

Sesuai Kepmen di atas bobot maksimal Aspek Keuangan untuk BUMN Non Infra ditetapkan 70, sedangkan hasil perhitungan rasio keuangan atas PT Garuda Indonesia Tbk untuk tahun 2017, 2018 dan 2019 adalah:

#### 1. Rasio Profitabilitas

Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh pendanaan baik dari kreditor maupun investor, rasio ini juga mempengaruhi likuiditas dan kemampuan perusahaan untuk bertumbuh sehingga dapat menarik investor melalui evaluasi kemampuan memperoleh laba. Untuk mengukur tingkat profitabilitas suatu perusahaan maka dapat dilakukan dengan mempergunakan *Return on Equity* dan *Return on Investment* sebagai berikut:

##### a. Imbalan Kepada Pemegang Saham/ *Return on Equity* (ROE)

Rasio ini bertujuan untuk mencari hasil pengembalian ekuitas. Semakin besar hasil yang diperoleh, maka semakin baik karena perusahaan dianggap mampu dalam memanfaatkan efektifitas ekuitasnya. Berikut adalah hasil ROE yang diperoleh PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2017 sampai dengan 2019.

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

**Tabel 1. Rasio Return on Equity (ROE) periode 2017-2019**

Tahun	Laba (Rugi) setelah pajak (USD)	Modal Sendiri (USD)	ROE
2017	(213,389,678)	1,135,827,482	-18.79%
2018	(228,889,524)	864,084,028	-26.49%
2019	6,457,765	699,550,328	0.92%

Sumber: Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk (data diolah)

Dari sisi laba setelah pajak terlihat bahwa pada tahun 2017 dan tahun 2018 perseroan mengalami kenaikan kerugian, sehingga hasil ROE perseroan pada tahun 2017 ke tahun 2018 turun sebesar 7,7%. Pada tahun 2019, perseroan berhasil meningkatkan efektifitas ekuitas sehingga ROE mengalami kenaikan yakni sebesar 27,41% dibandingkan dengan tahun 2018. Peningkatan ROE tersebut berasal dari perolehan laba bersih tahun 2019 yang sebesar USD 6,46 juta dari sebelumnya Rugi USD 228.889.524 atau meningkat 103%. Berdasarkan Keputusan Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/ 2002 tanggal 4 Juni 2002, maka dapat dihitung bahwa skor ROE untuk tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 adalah sebagai berikut:

**Tabel 2. Skor Penilaian ROE**

Tahun	Realisasi ROE	Range ROE	Realisasi Skor	Skor Maksimal Non Infra
2017	(18,79%)	ROE < 0	0	20
2018	(26,49%)	ROE < 0	0	20
2019	0,92%	0 < ROE <= 1	2	20

Menurut tabel tersebut, skor ROE yang diperoleh PT Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 masih jauh dari skor maksimalnya sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja profitabilitas perusahaan masih sangat rendah.

##### b. Imbalan Investasi/Return On Investment (ROI)

Rasio ini bertujuan untuk menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan perusahaan, dimana hasil pengembalian investasi menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri. Berikut adalah hasil ROI yang diperoleh PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2017 sampai dengan 2019.

$$ROI = \frac{\text{Earning Befor Interest and Taxes (EBIT)} + \text{Penyusutan}}{\text{Capital Employed}} \times 100\%$$

**Tabel 3. Rasio Return on Investment (ROI) periode 2017-2019**

Tahun	EBIT	Penyusutan+ Amortisasi	Capital Employed	ROI
2017	(69,792,397.00)	144,971,275.00	3,748,260,697.00	2.01%
2018	(158,889,450.00)	177,964,733.00	4,150,862,751.00	0.46%
2019	192,250,509.00	181,972,648.00	4,441,060,976.00	8.43%

Sumber: Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk (data diolah)

Dalam Tabel 4.3, dari sisi laba sebelum pajak, bunga dan penyusutan pajak terlihat bahwa dari tahun 2017 ke tahun 2018 mengalami kenaikan kerugian, sehingga hasil ROI peseroan pada tahun 2017 ke tahun 2018 menurun sebesar 1,55%. Pada tahun 2019, ROI perusahaan mengalami kenaikan sebesar 7,97%, sehingga meningkatkan score penilaian tingkat kesehatan perusahaan. Berdasarkan Keputusan Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/ 2002 tanggal 4 Juni 2002, maka dapat dihitung bahwa skor ROI untuk tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 adalah sebagai berikut:

**Tabel 4. Skor Penilaian ROI**

Tahun	Realisasi ROI	Range ROI	Realisasi Skor	Skor Maksimal Non Infra
2017	2,01%	1 < ROI <= 3	2,5	15
2018	0,46%	0 < ROI <= 1	2	15
2019	8,43%	7 < ROI <= 9	6	15

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa skor ROI yang diperoleh PT Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 masih jauh dari skor maksimalnya sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja perseroan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak serta penyusutan yang diperoleh perseroan masih sangat rendah.

## 2. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas mengukur jumlah kas atau jumlah investasi yang dapat dikonversikan atau diubah menjadi kas untuk membayar pengeluaran, tagihan, dan seluruh kewajiban lainnya yang sudah jatuh tempo. Semakin baik perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya tepat waktu maka perusahaan itu akan dikatakan *likuid*. Untuk mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan maka dapat dilakukan dengan mempergunakan *Cash Ratio* dan *Current Ratio* sebagai berikut:

### a. Rasio Kas/Cash Ratio

*Cash Ratio* merupakan rasio yang dapat menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek, dimana semakin tinggi rasio yang dihasilkan maka semakin likuid perusahaan tersebut. Berikut adalah *Cash Ratio* PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2017-2019.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank} + \text{Surat Berharga Jangka Pendek}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

**Tabel 5. Cash Ratio Periode 2017-2019**

Tahun	Kas (USD)	Bank (USD)	Surat Berharga JK. Pendek (USD)	Current Liabilities (USD)	Cash Ratio
2017	4,316,654	222,571,692	80,030,599	1,921,846,147	15.97%
2018	2,126,266	240,533,657	10,415,076	3,061,396,001	8.27%
2019	1,658,190	279,118,748	18,571,915	3,257,836,267	9.19%

Sumber: Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk (data diolah)

Tabel di atas menjelaskan bahwa *cash ratio* perseroan pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 7,70% dibandingkan dengan tahun 2017. Dari tahun 2017 ke tahun 2018 menunjukkan bahwa telah terjadi penurunan dana kas atau setara kas yang tersedia untuk melunasi kewajiban Perseroan sebesar 17,54%. Sementara pada tahun 2019 *cash ratio* perseroan mengalami sedikit peningkatan sebesar 0,92 % dibandingkan dengan tahun 2018. Hal tersebut karena meningkatnya jumlah kas dan setara kas sebesar 18,28% dibandingkan tahun sebelumnya, dimana peningkatan tersebut diketahui karena meningkatnya fasilitas *Standby Letter of Credit* (SBLC) yang dimiliki oleh perseroan.

Berdasarkan Keputusan Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/ 2002 tanggal 4 Juni 2002, maka dapat dihitung bahwa skor *cash ratio* untuk tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 adalah sebagai berikut:

**Tabel 6. Skor Penilaian Cash Ratio**

Tahun	Realisasi <i>cash ratio</i>	Range <i>cash ratio</i>	Realisasi Skor	Skor Maksimal Non Infra
2017	15,97%	15 <= x < 25	3	5
2018	8,27%	5 <= x < 10	1	5
2019	9,19%	5 <= x < 10	1	5

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa skor *cash ratio* yang diperoleh PT Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 masih jauh dari skor maksimalnya sehingga dapat dikatakan bahwa kinerja perusahaan dalam penyediaan dana tunai untuk membiayai operasi perusahaan atau untuk membayar kewajiban jangka pendeknya masih rendah.

b. Rasio Lancar/Current Ratio

*Current Ratio* merupakan rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur dan mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar perusahaan. Berikut adalah *Current Ratio* PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2017-2019.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

**Tabel 7. Current Ratio Periode 2017-2019**

Tahun	(USD)	Liabilities (USD)	Current Ratio %
2017	986,741,627	1,921,846,147	51.34%
2018	1,079,945,126	3,061,396,001	35.28%
2019	1,133,892,533	3,257,836,267	34.81%

Sumber: Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk (data diolah)

Tabel di atas memperlihatkan bahwa *current ratio* perseroan terus mengalami penurunan selama tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Pada tahun 2018 *current ratio* perseroan mengalami penurunan sebesar 16,07% dibandingkan tahun 2017. Sementara *current ratio* tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 0,47% dibandingkan dengan tahun 2018. Penurunan tersebut disebabkan karena meningkatnya liabilitas jangka pendek sebesar 59,29% pada tahun 2018 dan sebesar 6,42% pada tahun 2019.

Berdasarkan Keputusan Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/ 2002 tanggal 4 Juni 2002, maka dapat dihitung bahwa skor *current ratio* untuk tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 adalah sebagai berikut:

**Tabel 8. Skor Penilaian Current Ratio**

Tahun	Realisasi <i>current ratio</i>	<i>Range current ratio</i>	Realisasi Skor	Skor Maksimal Non Infra
2017	51,34%	$x < 90$	0	5
2018	35,28%	$x < 90$	0	5
2019	34,81%	$x < 90$	0	5

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa skor *current ratio* yang diperoleh PT Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 masih jauh dari skor maksimalnya dan dapat dikatakan perseroan kurang tidak mampu dalam meningkatkan aset lancar untuk menutupi kewajibannya.

3. Rasio Aktivitas

Hasil atas rasio ini berupa informasi mengenai aktivitas perusahaan dalam periode tertentu sehingga dapat membantu manajemen dalam mengukur kinerja perusahaan. Rasio aktivitas dapat berbeda-beda dalam pengukurannya, tergantung apa yang dibutuhkan oleh manajemen perusahaan. Untuk mengukur tingkat aktivitas suatu perusahaan maka dapat dilakukan dengan mempergunakan *Collection Periods*, Perputaran Persediaan, Total Asset Turn Over (TATO) dan Rasio Total Modal Sendiri terhadap Total Aset sebagai berikut:

a. Collection Periods (CP)

Collection Periods bertujuan untuk mengetahui rata-rata waktu penagihan, dimana perputaran piutang perusahaan akan dianggap semakin efisien ketika hari penagihan semakin pendek. Berikut adalah *Collection Periods* PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2017-2019.

$$CP = \frac{\text{Total Piutang Usaha}}{\text{Total Pendapatan Usaha}} \times 365 \text{ Hari}$$

**Tabel 9. Collecting Periods Periode 2017-2019**

Tahun	Total Piutang Usaha (USD)	Total Pendapatan Usaha (USD)	CP (Hari)
2017	221,511,419	4,177,325,781	19
2018	286,498,234	4,330,441,061	24
2019	249,856,417	4,572,638,083	20

Sumber: Laporan Keuangan PT. Garuda Indonesia Tbk (data diolah)

Dari tabel di atas diketahui bahwa rata-rata *collection periods* yang diperoleh perusahaan tergolong pendek yakni sebesar 19 hari pada tahun 2017, 24 hari pada tahun 2018 dan 20 hari pada tahun 2019. Hal ini dikarenakan pendapatan usaha perusahaan dapat dikatakan pada umumnya secara tunai

Berdasarkan Keputusan Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/ 2002 tanggal 4 Juni 2002, maka dapat dihitung bahwa skor *collecting periods* untuk tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 adalah sebagai berikut:

**Tabel 10. Skor Penilaian Collecting Periods**

Tahun	Realisasi CP	<i>Range CP</i>	Realisasi Skor	Skor Maksimal Non Infra
2017	24 Hari	$x \leq 60$	5	5
2018	26 Hari	$x \leq 60$	5	5
2019	23 Hari	$x \leq 60$	5	5

Dari tabel 4. 10 tersebut dapat dilihat bahwa skor *collecting periods* yang diperoleh PT Garuda Indonesia Tbk mencapai skor maksimal pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019, sehingga dapat dikatakan bahwa performa

penagihan piutang perseroan sangat baik. Hasil tersebut menunjukkan bahwa performa penagihan piutang perseroan sangat baik. Hal tersebut dikarenakan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk merupakan maskapai penerbangan dimana jenis transaksi perusahaannya memang tidak memerlukan jangka waktu yang terlalu lama antara piutang menjadi kas.

b. Perputaran Persediaan (PP)

Rasio ini digunakan untuk menunjukkan berapa rata-rata hari persediaan yang dapat diubah menjadi pendapatan, dimana semakin kecil perputaran persediaan yang diperoleh maka semakin baik manajemen persediaan perusahaan tersebut. Berikut adalah perputaran persediaan PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2017-2019.

$$PP = \frac{\text{Total Persediaan}}{\text{Total Pendapatan Usaha}} \times 365 \text{ Hari}$$

**Tabel 11. Perputaran Persediaan Periode 2017-2019**

Tahun	Total Persediaan (USD)	Total Pendapatan Usaha (USD)	PP (hari)
2017	131,155,717	4,177,325,781	11
2018	148,889,021	4,330,441,061	13
2019	167,744,331	4,572,638,083	13

Sumber: Laporan Keuangan PT. Garuda Indonesia Tbk (data diolah)

Dari tabel di atas diketahui bahwa rata-rata perputaran persediaan yang diperoleh perseroan pada tahun 2017 sebesar 11 hari, pada tahun 2018 sebesar 13 hari, dan pada tahun 2019 sebesar 13 hari, menunjukkan bahwa rata-rata hari persediaan yang dapat diubah menjadi kas perseroan sangat baik. Jenis persediaan pada perusahaan ini dikelompokkan mayoritas sebagai suku cadang dan sejumlah kecil jasa boga dan lain-lain.

Berdasarkan Keputusan Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/ 2002 tanggal 4 Juni 2002, maka dapat dihitung bahwa skor perputaran persediaan untuk tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 adalah sebagai berikut:

**Tabel 12. Skor Penilaian Perputaran Persediaan**

Tahun	Realisasi PP	Range PP	Realisasi Skor	Skor Maksimal Non Infra
2017	11 Hari	$x \leq 60$	5	5
2018	13 Hari	$x \leq 60$	5	5
2019	13 Hari	$x \leq 60$	5	5

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa skor perputaran persediaan yang diperoleh PT Garuda Indonesia Tbk mencapai skor maksimal pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Hal ini dikarenakan persediaan yang dimiliki PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk terdiri atas suku cadang, jasa boga, dokumen tiket dan lainnya yang memang tidak memerlukan waktu lama untuk digunakan dalam kegiatan penerbangan. Dapat dipahami bahwa dibanding pendapatan usaha, jumlah persediaan tidak signifikan karena perusahaan ini bukan perusahaan dagang, sehingga hari perputaran persediaan menjadi tidak begitu lama.

c. Perputaran Total Asset/ *Total Asset Turn Over (TATO)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan dalam mempergunakan capital employee dalam menghasilkan pendapatan. Berikut adalah perputaran total asset PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2017-2019.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Total Pendapatan}}{\text{Capital Employed}} \times 100\%$$

**Tabel 13. Total Asset Turn Over (TATO) Periode 2017-2019**

Tahun	Total Pendapatan (USD)	Capital Employed (USD)	TATO (%)
2017	4,177,325,781	3,748,260,697	111.45%
2018	4,330,441,061	4,150,862,751	104.33%
2019	4,572,638,083	4,441,060,976	102.96%

Sumber: Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk (data diolah)

Dalam tabel 4.7 diketahui bahwa TATO perseroan selalu mengalami penurunan dari tahun 2017 sampai tahun 2019, dimana tingkat rata-rata yang diperoleh selama tiga tahun adalah sebesar 106%. Pada tahun 2018 TATO perseroan mengalami penurunan sebesar 7% dibandingkan tahun 2017. Sementara TATO tahun 2019 mengalami penurunan sebesar 1% dibandingkan dengan tahun 2018.

Bedasarkan Keputusan Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/ 2002 tanggal 4 Juni 2002, maka dapat dihitung bahwa skor TATO untuk tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 adalah sebagai berikut:

**Tabel 14. Skor Penilaian Total Asset Turn Over**

Tahun	Realisasi TATO	Range TATO	Realisasi Skor	Skor Maksimal Non Infra
2017	111%	$105 < x \leq 120$	4,5	5
2018	104%	$90 < x \leq 105$	4	5
2019	103%	$90 < x \leq 105$	4	5

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa skor TATO yang diperoleh PT Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2017 mendekati nilai maksimal, sementara skor TATO pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2019 mengalami sedikit penurunan bila dibandingkan dengan tahun 2017. Atas hasil tersebut diketahui bahwa kemampuan perseroan dalam memanfaatkan *capital employed* untuk menghasilkan pendapatan belum maksimal namun masih tergolong cukup baik.

d. Rasio Total Modal Sendiri terhadap Total Asset (TMS terhadap TA)

Rasio ini digunakan untuk melihat bagaimana perusahaan memanfaatkan asetnya, dimana semakin besar hasil TMS terhadap TA yang diperoleh maka semakin baik perusahaan dalam memanfaatkan asetnya. Berikut adalah TMS terhadap TA PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2017-2019.

$$TMS \text{ terhadap TA} = \frac{\text{Total Modal Sendiri}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

**Tabel 15. Rasio TMS terhadap TA Periode 2017-2019**

Tahun	Total Modal Sendiri (USD)	Total Asset (USD)	TMS terhadap TA
2017	937,469,200	3,763,292,093	24.91%
2018	639,806,556	4,155,474,803	15.40%
2019	720,622,891	4,455,675,774	16.17%

Sumber: Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk (data diolah)

Tabel di atas memperlihatkan bahwa rata-rata TMS terhadap TA selama tahun 2017 adalah sebesar 24,91%. Pada tahun 2018 TMS terhadap TA perseroan mengalami penurunan sebesar 9,51% dibandingkan dengan tahun 2017, sementara pada tahun 2019 TMS terhadap TA mengalami sedikit kenaikan yakni sebesar 0,78% dibandingkan dengan tahun 2018.

Menurut Keputusan Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/ 2002 tanggal 4 Juni 2002, maka dapat dihitung bahwa skor TMS terhadap TA untuk tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 adalah sebagai berikut:

**Tabel 16. Skor Penilaian TMS terhadap TA**

Tahun	Realisasi TMS terhadap TA	Range TMS terhadap TA	Realisasi Skor	Skor Maksimal Non Infra
2017	24,91%	$20 \leq x < 30$	7,25	10
2018	15,40%	$10 \leq x < 20$	6	10
2019	16,17%	$10 \leq x < 20$	6	10

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa skor TMS terhadap TA yang diperoleh PT Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2017 sampai dengan tahun 2019 masih belum maksimal sehingga dapat dikatakan kinerja perseroan dalam memanfaatkan modal sendiri belum dititik optimal.

#### 4.2 Perbandingan Tingkat Kesehatan Perusahaan

Klasifikasi tingkat kesehatan BUMN telah diatur oleh pemerintah melalui Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan BUMN, berlaku bagi seluruh BUMN yang bergerak dibidang non jasa keuangan yang dibedakan antara BUMN yang bergerak dalam bidang infrastruktur selanjutnya disebut BUMN INFRASTRUKTUR dan BUMN yang bergerak dalam bidang non infrastruktur yang selanjutnya disebut BUMN NON INFRASTRUKTUR. Berdasarkan Kepmen tersebut di atas, PT Garuda Indonesia Tbk merupakan perusahaan BUMN yang bergerak pada sektor perhubungan, telekomunikasi, dan pariwisata dan termasuk pada kelompok BUMN Non Infra.

Sesuai Kepmen di atas, tingkat Kesehatan BUMN ditentukan berdasarkan penilaian kinerja perusahaan untuk tahun buku yang bersangkutan yang meliputi tiga penilaian yaitu Aspek Keuangan, Aspek Operasional, dan Aspek Administrasi, yang penilaiannya untuk BUMN Non Infra ditetapkan bobot maksimalnya masing-masing 70, 15 dan 15 poin.

Dalam tulisan ini, aspek penilaian hanya dilakukan pada Aspek Keuangan (skor maksimal nya 70) karena keterbatasan data. Dari indikator rasio-rasio keuangan yang telah dihitung sebelumnya, dapat direkapitulasikan sebagai berikut:

**Tabel 17. Total Skor Aspek Keuangan**

Indikator Penilaian	Bobot Maksimal	Skor	Skor	Skor
		2017	2018	2019
ROE	20	0	0	2
ROI	15	2.5	2	6
Cash Ratio	5	3	1	1
Current Ratio	5	0	0	0
CP	5	5	5	5
PP	5	5	5	5
TATO	5	4.5	4	4
TMS terhadap TA	10	7.25	6	6
Total Skor	70	27.25	23	29

Sumber: Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk (data diolah)

Tabel di atas memperlihatkan skor Aspek Keuangan dari delapan indikator rasio sesuai Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002. Dengan skor

aspek keuangan sebagaimana tabel di atas maka tingkat kesehatan PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2017-2019 dapat dihitung sebagai berikut:

1. Tingkat kesehatan PT Garuda Indonesia Tbk tahun 2017

Sesuai KEP-100/MBU/2002, tingkat kesehatan Perseroan dari aspek keuangan pada tahun 2017 memperoleh total skor sebesar 27,8 dimana bobot maksimal untuk aspek keuangan adalah sebesar 70. Apabila dilihat berdasarkan ROE hasil yang diperoleh perseroan mencapai bobot skor terendah yakni sebesar 0 (nol) dimana bobot skor maksimal yang seharusnya dapat diperoleh adalah sebesar 20. Sementara hasil ROI yang diperoleh perseroan juga mencapai bobot skor 2.5 yang mana skor maksimal yang seharusnya dapat diperoleh adalah sebesar 15. Hasil *Current Ratio*, skor perseroan juga mencapai bobot skor terendah yakni sebesar 0 (nol) dimana bobot skor maksimal yang seharusnya dapat diperoleh adalah sebesar 5. *Cash ratio* perusahaan memperoleh skor sebesar 3 dimana total bobot skor maksimal adalah 5. Rasio modal sendiri terhadap total aset mendapatkan skor sebesar 7,25 dimana total bobot skor maksimal adalah 10. Skor perputaran total asset yang diperoleh perseroan sebesar 4,5 dan mendekati nilai maksimal total bobot skor yaitu sebesar 5. Sementara untuk *collection periods* dan perputaran persediaan perseroan memperoleh total sempurna yaitu sebesar 5.

Berdasarkan penilaian tingkat kesehatan BUMN, bila diasumsikan bahwa total bobot aspek operasional pada tahun 2017 memperoleh nilai maksimal yakni sebesar 15 dan aspek administrasi memperoleh nilai maksimal sebesar 15, maka tingkat kesehatan perseoran apabila seluruh aspek dijumlahkan akan memperoleh total skor sebesar 57,25. Dengan total skor tersebut maka tingkat kesehatan perusahaan dapat digolongkan sebagai **Kurang Sehat** kategori “**BBB**”, karena skor berada pada range  $50 < TS \leq 65$ .

2. Tingkat kesehatan PT Garuda Indonesia Tbk tahun 2018

Sesuai KEP-100/MBU/2002, tingkat kesehatan perseroan dari aspek keuangan pada tahun 2018 memperoleh total skor sebesar 23 dimana bobot maksimal untuk aspek keuangan adalah sebesar 70. Apabila dilihat berdasarkan ROE hasil yang diperoleh perseroan mencapai bobot skor terendah yakni sebesar 0 (nol) dimana bobot skor maksimal yang seharusnya dapat diperoleh adalah sebesar 20. Sementara hasil ROI yang diperoleh perseroan juga mencapai bobot skor 2 dari bobot skor maksimal yang seharusnya dapat diperoleh adalah sebesar 15. Penurunan skor rasio terjadi pada beberapa indikator dibandingkan dengan tahun sebelumnya, diantaranya adalah *cash ratio* turun dari perolehan skor 3 pada tahun 2017 menjadi sebesar 1 pada tahun 2018, perputaran total asset turun dari 4,5 pada tahun 2017 menjadi 4 pada tahun 2018 dan rasio modal sendiri terhadap total aktiva turun dari 7,25 pada tahun 2017 menjadi sebesar 6 pada tahun 2018. Sementara untuk *collection periods* dan perputaran persediaan perseroan memperoleh total sempurna yakni sebesar 5.

Berdasarkan penilaian tingkat kesehatan BUMN, bila diasumsikan bahwa total bobot aspek operasional pada tahun 2018 memperoleh nilai maksimal yakni sebesar 15 dan aspek administrasi memperoleh nilai maksimal sebesar 15, maka tingkat kesehatan perseoran apabila seluruh aspek dijumlahkan akan memperoleh total skor sebesar 53. Dengan total skor tersebut maka tingkat kesehatan perusahaan dapat digolongkan sebagai Kurang Sehat kategori “**BBB**”, karena skor berada pada range  $50 < TS \leq 65$ .

3. Tingkat kesehatan PT Garuda Indonesia Tbk tahun 2019

Sesuai KEP-100/MBU/2002, tingkat kesehatan perseroan dari aspek keuangan mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2018, dimana pada tahun 2019 perseroan memperoleh total skor sebesar 29 dengan bobot maksimal untuk aspek keuangan adalah sebesar 70. Hasil tersebut diketahui akibat meningkatnya skor ROE menjadi 2 dibandingkan dengan tahun 2018 sebesar 0 (nol). Skor perputaran total asset perseroan memperoleh skor 4 dan rasio modal sendiri terhadap total aktiva memperoleh skor 6. Skor untuk *collection periods* dan perputaran persediaan perseroan memperoleh total sempurna yakni sebesar 5. Namun, perusahaan masih belum dapat memaksimalkan

kinerja ROI dimana indikator tersebut hanya memperoleh skor 6 dari skor maksimal sebesar 15. *Current Ratio* tetap memperoleh bobot skor terendah sebesar 0 dari maksimal skor 5, yang memperlihatkan bahwa perusahaan masih sulit memenuhi kewajiban lancarnya, sebagaimana juga dapat dilihat dari skor *Cash Rasio* yang mendapat skor 1 dari skor maksimal 5.

Berdasarkan penilaian tingkat kesehatan BUMN, bila diasumsikan bahwa total bobot aspek operasional pada tahun 2019 memperoleh nilai maksimal yakni sebesar 15 dan aspek administrasi memperoleh nilai maksimal sebesar 15, maka tingkat kesehatan perseoran apabila seluruh aspek dijumlahkan akan memperoleh total skor sebesar 59. Dengan total skor tersebut maka tingkat kesehatan perusahaan dapat digolongkan sebagai Kurang Sehat kategori “BBB”, karena skor berada pada range  $50 < TS \leq 65$ .

#### 4.3 Analisis Potensi Kebangkrutan dengan Model Altman Z-Score

Model Altman Z-score merupakan indikator untuk mengukur potensi kebangkrutan suatu perusahaan. Dari hasil perhitungan *Z-Score*, terdapat angka *cut off* (zona pembeda) yang dapat digunakan sebagai penentu tingkat kesehatan suatu perusahaan. PT Garuda Indonesia merupakan perusahaan non manufaktur sehingga rasio keuangan yang digunakan dalam menganalisa potensi kebangkrutan dengan metode Altman menggunakan atas empat rasio keuangan sebagai berikut:

##### 1. *Working Capital to Total Asset (X1)*

Digunakan mengukur tingkat likuiditas dengan membandingkan *net current assets* dengan *total assets* yang dinyatakan dalam persen (%). Berikut adalah hasil *Working Capital to Total Asset* yang diperoleh PT Garuda Indonesia:

$$\text{Working Capital to Total Asset} = \frac{\text{Current Asset} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

<i>Tabel 18. Working Capital to Total Asset</i>				
Tahun	Current Asset (USD)	Current Liabilities (USD)	Total Asset (USD)	Capital to Total Asset
2017	986,741,627	1,921,846,147	3,763,292,093	-25%
2018	1,079,945,126	3,061,396,001	4,155,474,803	-48%
2019	1,133,892,533	3,257,836,267	4,455,675,774	-48%

Sumber: Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk (data diolah)

Dari tabel 4.18 maka diketahui bahwa *working capital to total asset* perseroan terus mengalami penurunan, dimana pada tahun 2017 *working capital to total asset* sebesar -25%. Pada tahun 2018 *working capital to total asset* perseroan sebesar -48% dan mengalami penurunan sebesar 23% dibandingkan tahun 2017. Pada tahun 2019 meski aset lancar meningkat, namun liabilitas lancar juga meningkat sehingga *working capital to total asset* yang diperoleh perseroan tidak mengalami perubahan dibandingkan tahun 2018 yaitu sebesar -48%.

##### 2. *Retained Earning to Total Asset (X2)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif dengan membandingkan laba ditahan dengan total Aset yang dinyatakan dalam persen (%). Berikut adalah hasil *Retained Earning to Total Asset* yang diperoleh PT Garuda Indonesia Tbk.

$$\text{Retained Earning to Total Asset} = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Asset}}$$

**Tabel 19. Retained Earning to Total Asset**

Tahun	Retained Earning (USD)	Total Asset (USD)	Retained Earning to Total Asset
2017	(443,402,426)	3,763,292,093	-12%
2018	(674,781,466)	4,155,474,803	-16%
2019	(669,338,825)	4,455,675,774	-15%

Sumber: Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk (data diolah)

Dari Tabel 4.19 diketahui bahwa *Retained Earning to Total Asset* perseroan pada tahun 2017 adalah sebesar -12%. Pada tahun 2018 *Retained Earning to Total Asset* perseroan adalah sebesar -16% dan mengalami penurunan sebesar 4% dibandingkan dengan tahun 2017. Pada tahun 2019 *Retained Earning to Total Asset* perseroan mengalami sedikit peningkatan sebesar 1% menjadi -15%.

### 3. *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Asset (X3)*

Digunakan untuk mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan dengan membandingkan laba sebelum bunga dan pajak dengan total aktiva yang dinyatakan dalam persen (%). Berikut adalah hasil *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Asset* yang diperoleh PT Garuda Indonesia Tbk.

$$EBIT \text{ to Total Asset} = \frac{EBIT}{Total \text{ Asset}}$$

**Tabel 20. EBIT to Total Asset**

Tahun	EBIT (USD)	Total Asset (USD)	EBIT to Total Asset
2017	(69,792,397)	3,763,292,093	-2%
2018	(158,889,450)	4,155,474,803	-4%
2019	192,250,509	4,455,675,774	4%

Sumber: Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk (data diolah)

Dari tabel di atas, diketahui bahwa *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Asset* yang diperoleh perusahaan pada tahun 2017 adalah sebesar -2% dan mengalami penurunan pada tahun 2018 sebesar 2% menjadi -4%. Pada tahun 2019 *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Asset* perseroan mengalami peningkatan sebesar 8% menjadi 4%.

### 4. *Market Value Equity to Total Debt (X4)*

Digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah hutang lebih besar daripada aktiva dan perusahaan menjadi pailit dengan membandingkan nilai pasar ekuitas dengan nilai buku hutang yang dinyatakan dalam persen (%). Berikut adalah hasil *Market Value Equity to Total Debt* yang diperoleh PT Garuda Indonesia Tbk.

$$Market \text{ Value Equity to Total Debt} = \frac{Market \text{ Value Equity}}{Total \text{ Debt}}$$

**Tabel 21. Market Value Equity to Total Debt**

Tahun	Market Value Equity (USD)	Total Debt (USD)	MVE to Total Debt
2017	573,219,138	2,825,822,893	20%
2018	532,711,810	3,515,668,247	15%
2019	927,380,402	3,735,052,883	25%

Sumber: Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk (data diolah)

Berdasarkan tabel di atas, diketahui bahwa *Market Value Equity to Total Debt* yang diperoleh perusahaan pada tahun 2017 adalah sebesar 20% dan mengalami penurunan pada tahun 2018 sebesar 5% menjadi 15%. Pada tahun 2019 *Market Value Equity to Total Debt* perseroan mengalami peningkatan sebesar 10% dibandingkan dengan tahun 2018 menjadi 25%.

#### 4.3.1 Analisis Model Altman Z-Score

Formula z-score untuk perusahaan manufaktur dan non-manufaktur memiliki perbedaan, dikarenakan *output* yang dihasilkan oleh kedua jenis perusahaan tersebut berbeda. PT Garuda Indonesia Tbk merupakan perusahaan non manufaktur, sehingga formula altman z-score hanya terdiri atas 4 koefisien yaitu dengan rumus sebagai berikut:

$$Z = 6,56X1+3,26X2+6,72X3+1,05X4$$

Berdasarkan hasil perhitungan altman z-score maka dapat ditentukan batasan untuk kondisi perusahaan dimana angka *cut off (zona pembeda)* dapat diklasifikasikan menjadi tiga kategori, yaitu:

$Z > 2.6$  – "safe" zone

$1.1 < Z < 2.6$  – "grey" zone

$Z < 1.1$  – "distress" zone

- Apabila Z Score < 1,1 artinya ada potensi kuat di mana perusahaan mengalami kebangkrutan;
- Apabila  $1,1 \leq Z$  Score < 2,6 artinya perusahaan memasuki kategori *grey area* dimana pada kondisi ini tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau mengalami distress;
- Apabila Z Score > 2,6 artinya perusahaan berada pada kategori sehat serta terhindar dari risiko kebangkrutan.

Hasil perhitungan atas perhitungan Altman z-score PT Garuda Indonesia untuk tahun yang berakhir 31 Des 2017, 2018 dan 2019 adalah

**Tabel 22. Perhitungan Altman Z-Score**

Tahun	X1	X2	X3	X4	Z-Score
2017	-0.2485	-0.1178	-0.01855	0.2029	-1.9
2018	-0.4768	-0.1624	-0.03824	0.1515	-3.8
2019	-0.2767	-0.1302	-0.04349	0.2485	-3.1

Tabel di atas menunjukkan potensi kebangkrutan PT Garuda Indonesia Tbk berdasarkan perhitungan Altman Z-score selama tiga periode dengan penjelasan sebagai berikut:

1. Analisis Potensi kebangkrutan PT Garuda Indonesia Tbk Tahun 2017  
Pada tahun 2017 PT Garuda Indonesia Tbk memperoleh hasil Z-Score sebesar -1,9, hasil tersebut berada pada zona *distress* karena Z Score < 1,1 artinya **ada potensi kuat perusahaan mengalami kebangkrutan.**
2. Analisis Potensi kebangkrutan PT Garuda Indonesia Tbk Tahun 2018  
Pada tahun 2018 PT Garuda Indonesia Tbk memperoleh hasil Z-Score sebesar -3,8 mengalami penurunan score sebesar 1,8 dibandingkan tahun 2017, berarti perseroan berada pada zona *distress* karena **Z Score < 1,1 artinya ada potensi kuat perusahaan mengalami kebangkrutan.**
3. Analisis Potensi kebangkrutan PT Garuda Indonesia Tbk Tahun 2019  
Pada tahun 2019 hasil z-score yang diperoleh PT Garuda Indonesia adalah sebesar -3,1, mengalami mengalami sedikit peningkatan sebesar 0,7 dibanding tahun 2018. Namun peningkatan itu masih menempatkan PT Garuda Indonesia berada pada zona *distress* karena Z Score < 1,1 artinya **ada potensi kuat di mana perusahaan mengalami kebangkrutan.**

## PENUTUP

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja dan kondisi keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dalam periode 2017-2019 berdasarkan rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, dan model-model prediksi keuangan yang relevan bagi perusahaan yang sehat. Karena PT Garuda Indonesia Tbk adalah berstatus BUMN, maka penilaian Tingkat Kesehatan Perusahaan dapat dikaitkan dengan Keputusan Menteri No. KEP-100/MBU/2002 tanggal 4 Juni 2002 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara.

Dari hasil penelitian dan analisis, perhitungan rasio keuangan dan skor kinerja aspek keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dalam periode 2017, 2018 dan 2019 dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. **Rasio Profitabilitas;** kemampuan perseroan dalam memperoleh laba dengan indikator *Rasio Return on Equity* (ROE) memperlihatkan angka minus 10%, minus 26% dan 0,92% masing-masing dalam tahun 2017, 2018 dan 2019 dan apabila dikaitkan dengan Keputusan Menteri No. KEP-100/MBU/2002 tanggal 4 Juni 2002 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara maka hanya memperoleh skor masing-masing 0 (nol), 0 (nol) dan 2 dari skor maksimal 20 untuk untuk indikator ini.

Demikian juga indikator *Return On Investment* (ROI) memperlihatkan angka 2%, 0,46% dan 8% masing-masing dalam tahun 2017, 2018 dan 2019 dan apabila dikaitkan dengan Keputusan Menteri No. KEP-100/MBU/2002 tanggal 4 Juni 2002 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara maka hanya memperoleh skor 2,5 ; 2 dan 6 dari skor maksimal 15 untuk untuk indikator ini.

Dari kedua indikator ini (ROE dan ROI) dapat dikatakan bahwa kinerja profitabilitas perusahaan masih sangat rendah.

2. **Rasio Likuiditas;** kemampuan perseroan dalam membayar kewajibannya dengan indikator *Cash Rasio* memperlihatkan angka 16%, 8% dan 9% masing-masing dalam tahun 2017, 2018 dan 2019 dan apabila dikaitkan dengan Keputusan Menteri No. KEP-100/MBU/2002 tanggal 4 Juni 2002 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara maka hanya memperoleh skor 3 ; 1 dan 1 dari skor maksimal 5 untuk untuk indikator ini.

Demikian halnya indikator *Current Rasio* memperlihatkan angka 51%, 35% dan 35% masing-masing dalam tahun 2017, 2018 dan 2019 dan apabila dikaitkan dengan Keputusan Menteri No. KEP-100/MBU/2002 tanggal 4 Juni 2002 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara maka hanya memperoleh skor 0 ; 0 dan 0 dari skor maksimal 5 untuk untuk indikator ini.

Dari kedua indikator ini (Cash Ratio dan Current Ratio) dapat dikatakan bahwa perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban lancarnya.

3. **Rasio Aktivitas;** PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk secara keseluruhan memperoleh hasil yang baik untuk *collection periods* Piutang dengan angka 19 hari, 24 hari dan 20 hari masing-masing dalam tahun 2017, 2018 dan 2019 dan apabila dikaitkan dengan Keputusan Menteri No. KEP-100/MBU/2002 tanggal 4 Juni 2002 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara maka dalam masing-masing tiga tahun tersebut memperoleh skor maksimal 5 untuk indikator ini. Hal ini menunjukkan bahwa performa penagihan piutang perseroan sangat baik, karena PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk merupakan maskapai penerbangan dimana jenis transaksi pendapatannya yang bersifat tunai sehingga memang tidak memerlukan jangka waktu yang terlalu lama antara piutang hingga menjadi kas.

Rasio perputaran persediaan skor yang diperoleh perseroan pada tahun 2017, 2018 dan 2019 masing-masing adalah 11 hari, 13 hari dan 13 hari dan apabila dikaitkan dengan Keputusan Menteri No. KEP-100/MBU/2002 tanggal 4 Juni 2002 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara maka dalam masing-masing tiga tahun tersebut memperoleh skor maksimal 5 untuk indikator ini. Hal ini dikarenakan persediaan yang dimiliki PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk terdiri atas

suku cadang, jasa boga, dokumen tiket dan lainnya yang memang tidak memerlukan waktu lama untuk digunakan dalam kegiatan penerbangan

Rasio *Total Asset Turn Over (TATO)* yang diperoleh perseroan pada tahun 2017, 2018 dan 2019, masing-masing 11%, 104% dan 103% yang apabila dikaitkan dengan Keputusan Menteri No. KEP-100/MBU/2002 tanggal 4 Juni 2002 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara maka dalam masing-masing tiga tahun tersebut memperoleh skor 4,5 ; 4 dan 4 dari skor maksimal 5 dan ini menunjukkan kemampuan perseroan dalam memanfaatkan *capital employed* untuk menghasilkan pendapatan belum maksimal namun masih tergolong cukup baik.

Rasio Total Modal Sendiri terhadap Total Asset yang diperoleh perseroan pada tahun 2017, 2018 dan 2019 masing-masing 25%, 15% dan 16% yang apabila dikaitkan dengan Keputusan Menteri No. KEP-100/MBU/2002 tanggal 4 Juni 2002 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara maka dalam masing-masing tiga tahun tersebut memperoleh skor 7,25 ; 6 dan 6 dari skor maksimal 10 yang menunjukkan bahwa kinerja perseroan dalam memanfaatkan aset masih belum optimal.

4. Berdasarkan rasio profitabilitas, likwiditas dan aktivitas di atas, apabila dikaitkan dengan Keputusan Menteri No. KEP-100/MBU/2002 tanggal 4 Juni 2002 Tentang Penilaian Tingkat Kesehatan Badan Usaha Milik Negara maka total skor Aspek Keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk selama tahun 2017, 2018 dan 2019 masing-masing 27,25 ; 23 dan 29 dari total skor maksimal aspek keuangan sebesar 70. Bila diasumsikan bahwa total bobot Aspek Operasional memperoleh nilai maksimal yakni sebesar 15 dan Aspek Administrasi memperoleh nilai maksimal sebesar 15, maka total skor pada tahun 2017, 2018 dan 2019 sebesar 57,25; 53 dan 59. Dengan total skor tersebut maka tingkat kesehatan perusahaan selama tiga tahun dapat digolongkan sebagai Kurang Sehat kategori "BBB", karena skor berada pada range  $50 < TS \leq 65$ .
5. Analisis Altman *Z-score* yang menggunakan rasio-rasio *Working Capital to Total Asset*, *Retained Earning to Total Asset*, *Earning Before Interest and Taxes (EBIT) to Total Asset* dan *Market Value Equity to Total Debt* untuk menilai potensi kebangkrutan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Dalam tahun 2017, 2018 dan 2019 masing-masing diperoleh Altzman Z Score -1,9 ; -3.8; -3.1 yang berarti berada pada zona diskriminasi (zona pembeda) kurang dari 1,1 ( $< 1,1$ ) atau berada di zona distress yang artinya ada potensi kuat bahwa perusahaan mengalami kebangkrutan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- [1] Afandi, P. (2018). Manajemen Sumber Daya Manusia (Teori, Konsep dan Indikator). Riau: Zanafa Publishing.
- [2] Alim, A. F. (2017). *Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Model Altman Z- Score Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 5.
- [3] Anggraini, D. (2018). Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Sesudah Go Public.
- [4] Anissa, N. (2016). Penggunaan Metode Z Score Untuk Memprediksi Kemungkinan Kebangkrutan Pada Pt Mitra Adiperkasa Tbk. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 21(3), 96684.
- [5] Anwar, M. Choirul. (2019). Kasus Lapkeu, Garuda Wajib Bayar Denda Rp 1,25 Miliar
- [6] <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190630223235-17-81699/kasus-lapkeu-garuda-wajib-bayar-denda-rp-125-miliar>, diakses pada 20 Oktober 2020, pukul 15.31.
- [7] Aprylia, C. (2016). Analisis Potensi Financial Distress Dengan Metode Altman Z-Zcore Pada Bank Umum Syariah Di Inonesia Periode Tahun 2010-2014. *Analisis Laporan Keuangan*, 110.
- [8] Bahtiar, D. (2017). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Metode

Analisis Rasio Keuangan dan Economic Value Added (EVA).

- [9] Damayanti, R., Saladin, H., & Darwin, J. (2019). Analisa Kinerja Keuangan pada PT. Garuda Indonesia, Tbk. *Jurnal Media Wahana Ekonomika*, 15(4), 75.
- [10] Desmayenti. (2012). Analisis Kinerja Keuangan Pada Pt. Hero Supermarket Tbk.
- [11] Dewi, S.P., Sugiarto, E., & Susanti, M. (2017). Pengantar Akuntansi. Bogor: In Media.
- [12] Ebert, R.J & Griffin, R.W. (2014). Pengantar Bisnis, Terjemahan edisi Kesepuluh. Jakarta: Erlangga
- [13] Fakung Rahman, R. C. S. J. (2018). Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Pt. Gudang Garam, Tbk.
- [14] Garuda Indonesia. (2017). *Bringing Indonesian Hospitality to the World (Laporan Tahunan 2017 Annual Report)*.
- [15] Garuda Indonesia. (2018). *Family nation garuda indonesia (Laporan Tahunan 2018 Annual Report)*.
- [16] Garuda Indonesia. (2019). *Standing Strong into the Future (Laporan Tahunan 2019 Annual Report)*.
- [17] Harahap, M. (2018). Analisis Rasio Likuiditas Sebagai Alat Penilaian Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pada Pt Prodia Widyahusada Tbk.
- [18] Hilmawan, Adhitya dan Hapsari, Dian.K (2017) . Pengamat Beberkan Faktor yang Bikin Garuda Indonesia Alami Krisis.
- [19] <https://www.suara.com/bisnis/2017/06/16/150920/pengamat-beberkan-faktor-yang-bikin-garuda-indonesia-alami-krisis?page=all>, diakses pada 19 Oktober 2020 pukul 14.19.
- [20] Herison. (2018). (Financial Statement Analysis) Akademi Keuangan & Perbankan Riau. *Analisis Laporan Keuangan*, (July).
- [21] Indriyati, I. T. (2010). Analisis Laporan Keuangan Dan Penggunaan Z-Score Altman Untuk Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Analisis Laporan Keuangan*
- [22] Kasmir (2012). Analisis Laporan Keuangan -ed.1, -8. Jakarta:Rajawali Pers.
- [23] Kurniawan, P. G. (2018). Pengaruh Altman Z-Score dan Springate S-Score Sebagai Alat Prediksi Potensi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Batubara yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Analisis Laporan Keuangan*.
- [24] Mandasari, D. (2017). Analisis Laporan Keuangan dalam Menyusun Kinerja Keuangan pada CV. Awijaya Palembang. *Analisis Laporan Keuangan*, 2(2)
- [25] Mastuti, F., Saifi, M., & Azizah, D. F. (2012). Altman z-score sebagai salah satu metode dalam menganalisis estimasi kebangkrutan perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 6(1).
- [26] Mayangsari, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 477–485.
- [27] Nasution, L. K., & Sari, S. N. S. (2016). Penilaian Tingkat Kesehatan Bumn pada PT Waskita Karya (Persero) Tbk. *Jurnal Bisnis Administrasi*, 05(1), 60–68.
- [28] Novalia, F., & Nindito, M. (2016). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Economic Value Added Terhadap Penilaian Ekuitas Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 11(2), 1–16.
- [29] Novitri Ayu Irawati. (2015). *Penilaian Tingkat Kesehatan Pt. Garuda Indonesia Tbk*. (Vol. 151).
- [30] Nurhayati, S., & Agustina, S. (2020). Analisis Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Pt. Austindo Nusantara Jaya, Tbk Yang Terdaftar Di Bei.

- [31] Purba, I. A. C., & Suaryana, I. G. N. A. (2018). Quality of Financial Statements , Asymmetry Information. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 13(1), 42–53.
- [32] Supriyono, R.A. (2018) Akuntansi Keperilakuan. Yogyakarta: UGM Press.
- [33] Sugiyono. (2015). Metode Penelitian Kuantitatif. Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- [34] Shahreza, D. (2017). Analisis Rasio Keuangan untuk Mengukur Tingkat Kesehatan Keuangan di PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. *JABE*
- [35] Sri Rahayu Lestiari, Yudiana, H. (2017). Analisis Laporan Keuangan Sebagai Alat Untuk Menilai Keberhasilan Dalam Mengelola Modal Kerja Pada PT. Catur Sentosa Adiprana Tbk.
- [36] Syahputra, F. (2014). Analisis kinerja keuangan dengan menggunakan laporan arus kas perusahaan manufaktur yang terdaftar di be.
- [37] Wibowo, S. (2015). Analisa Rasio Keuangan Garuda Indonesia Airlines, Singapore Airlines Dan Thailand Airlines Dengan Uji Non-Parametrik (Periode: 2010 – 2014).
- [38] Wulandari, S. (2018). Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan.