

MODEL ANALISIS Z SCORE TERHADAP PREDIKSI KEBANGKRUTAN (Studi pada PT Garuda Indonesia,Tbk tahun 2015-2017)

Arief Yuswanto Nugroho

Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Darul ‘Ulum Lamongan
ariefyuswanto@unisda.ac.id

ABSTRACT

The purpose of this study was able to be used in predicting bankruptcy using the Altman Z-score analysis method. This research is quantitative descriptive. The object of this research is PT Garuda Indonesia Tbk with the year of observation 2015 to 2017. Data from this research are secondary data and data sources taken from the Indonesia Stock Exchange in the form of PT Garuda Tbk financial statements 2015 through 2017. The results of this research reveal that the variable X1 (working capital / Total Asset) in 2015 has a value of -0.047, in 2016 has a value of -0.0760 and in 2017 has a value of -0.1781. Variable X2 (retained earnings / total assets) in 2015 has a value of 0.00155, in 2016 has a value of 0.0013 and in 2017 has a value of 0.0013. Variable X3 (earning before interest and taxes / total assets) in 2015 has a value of 0.0057, in 2016 has a value of 0.0147 and in 2017 has a value of -0.1314. Variable X4 (market value equity / book value of total liabilities) in 2015 has a value of 1.442, in 2016 has a value of 1.442 and in 2017 has a value of 1.248. Variable X5 (sales / total assets) in 2015 has a value of 1,150, in 2016 has a value of 1,247 and in 2017 has a value of 1,105. For Z -Score value in 2015 has a value of 2.55, in 2016 has a value of 2.21 and in 2017 has a value of 2.04.. For the highest Z-Score number in 2015 is 2.55 and the lowest Z-Score is in 2017 at 2.04. Based on the results of the research it can be concluded that the Altman Z score method is able to answer bankruptcy predictions before 2 years the condition of corporate profits has decreased.

Keywords: Prediction Model, Altman Z-Score, Bankruptcy

ABSTRAKSI

Tujuan dari Penelitian ini diharapkan mampu digunakan dalam memprediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode analisa Altman Z-score. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif. Objek dari penelitian ini adalah PT Garuda Indonesia Tbk dengan tahun pengamatan 2015 sampai 2017. Data dari penelitian ini berupa data sekunder dan sumber data diambil dari Bursa Efek Indonesia dalam bentuk laporan keuangan PT Garuda Tbk tahun 2015 sampai tahun 2017. Hasil penelitian ini mengungkap bahwa variable X1 (*working capital / Total Asset*) tahun 2015 mempunyai nilai -0,047, tahun 2016 mempunyai nilai -0,0760 dan pada tahun 2017 mempunyai nilai -0,1781. Variabel X2 (*retained earning / total asset*) tahun 2015 mempunyai nilai 0,00155, tahun 2016 mempunyai nilai 0,0013 dan pada tahun 2017 mempunyai nilai 0,0013. Variable X3 (*earning before interest and taxes / total asset*) tahun 2015 mempunyai nilai 0,0057, tahun 2016 mempunyai nilai 0,0147 dan pada tahun 2017 mempunyai nilai -0,1314. Variable X4 (*market value equity / book value of total liabilities*) tahun 2015 mempunyai nilai 1,442, tahun 2016 mempunyai nilai 1,442 dan

pada tahun 2017 mempunyai nilai 1,248. Variable X5 (*sales / total asset*) tahun 2015 mempunyai nilai 1,150, tahun 2016 mempunyai nilai 1,247 dan pada tahun 2017 mempunyai nilai 1,105. Untuk nilai Z –Score tahun 2015 mempunyai nilai 2.55, tahun 2016 mempunyai nilai 2.21 dan pada tahun 2017 mempunyai nilai 2.04. Model prediksi Altman Z-Score mampu memprediksi kerugian laba dua tahun sebelum tahun 2017. Untuk nilai Z-Score tertinggi dimiliki tahun 2015 sebesar 2.55 dan nilai Z-Score terendah dimiliki tahun 2017 sebesar 2.04. Berdasarkan hasil penelitian maka bisa di simpulkan bahwa metode Altman Z score mampu menjawab prediksi kebangkrutan sebelum 2 tahun kondisi laba perusahaan mengalami penurunan.

Kata Kunci : Model Prediksi, Altman Z-Score, Kebangkrutan

PENDAHULUAN

Sektor transportasi merupakan sektor industri yang sangat menjanjikan saat ini. Banyak transportasi baru bermunculan hingga akhir tahun lalu, salah satunya sektor transportasi udara. Dalam hal pariwisata dan kemudahan dalam mengakses tempat wisata, transportasi udara banyak diminati para wisatawan asing dan lokal, ini dikarenakan karena transportasi udara dianggap lebih cepat untuk mengantarkan para wisatawan ke tempat tujuannya. Dirjen perhubungan udara kemenhub dalam tribun news.com mencatat bahwa jumlah penumpang seluruh maskapai nasional tahun 2017 sebesar 109.385.106 penumpang. Jumlah tersebut meningkat 9,6 % dibandingkan tahun 2016 dibandingkan tahun 2016 yang berjumlah 99.762.611 penumpang. Adanya peningkatan jumlah penumpang menunjukkan tingkat antusias penumpang juga tinggi, ini berarti bahwa sektor transportasi udara dalam hal ini adalah penerbangan nasional mempunyai kontribusi yang positif terhadap perkembangan pariwisata serta dapat menumbuhkan perekonomian nasional.

Garuda Indonesia merupakan salah satu ikon terbesar dalam dunia penerbangan nasional dan satu-satunya maskapai plat merah yang masih bertahan di sektor transportasi udara sampai saat ini, meskipun beberapa waktu lalu saham PT Garuda Indonesia, Tbk mengalami penurunan di tunjang dengan adanya kerugian di kuartal I dan ke III tahun 2017 sebesar US\$ 99,1 juta dan US\$ 221,9 juta atau sekitar Rp 3 triliun. Persaingan yang ketat dalam dunia penerbangan membawa dampak terhadap penutupan beberapa maskapai penerbangan swasta lainnya yang tidak mampu bersaing dan mengalami kinerja keuangan yang buruk.

Tujuan dari Penelitian ini diharapkan mampu memprediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode analisa Altman Z-score terhadap PT Garuda Indonesia Tbk tahun 2015-2017.

LANDASAN TEORI

Kebangkrutan

Banyak kajian teori dan penelitian yang membahas tentang Kondisi Kebangkrutan suatu perusahaan, antara lain penelitian milik Peter dan Yoseph (2011) yang mendefinisikan kebangkrutan sebagai berikut:

1. Kegagalan ekonomi (*economic distressed*)

Kegagalan ekonomi atau *economic distressed* mempunyai arti bahwa pendapatan perusahaan tidak mampu mengcover biayanya sendiri, ini mengandung arti bahwa labanya lebih kecil dari biaya modal. Dikatakan gagal dalam hal ekonomi jika arus kas yang dihasilkan dari perusahaan sebenarnya tersebut lebih kecil dari arus kas yang diharapkan.

2. Kegagalan keuangan (*financial distressed*)

Kegagalan keuangan atau *financial distressed* ini bermakna bahwa perusahaan mengalami kesulitan dana (dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja).

Kemudian menurut Putri (2015) yang menyimpulkan kebangkrutan perusahaan dimulai dari kesulitan keuangan perusahaan dimana perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba terlalu lemah atau terlalu kecil dan perusahaan tersebut mengalami defisit. Menurut Mengesha et al (2014) kebangkrutan mempunyai relasi yang cukup kuat terhadap ketidakpastian perusahaan dalam kemampuannya melanjutkan kegiatan operasionalnya apabila kondisi finansialnya terus mengalami penurunan.

Dari beberapa pendapat di atas maka kebangkrutan dapat disimpulkan menjadi suatu kondisi dimana perusahaan tidak mampu mengelola laba dalam aktifitas operasionalnya sehingga menyebabkan kesulitan dana dan akhirnya perusahaan tersebut mengalami penurunan keuntungan sehingga terjadilah peristiwa kebangkrutan.

Laporan keuangan

Ikatan Akuntansi Indonesia (2012) mendefinisikan laporan keuangan sebagai suatu struktur yang menyajikan laporan keuangan serta kinerja keuangan pada suatu

entitas. Menurut Munawir (2010) laporan keuangan didefinisikan sebagai suatu informasi yang berhubungan dengan posisi keuangan dan operasional pada perusahaan.

Harahap (2009) laporan keuangan merupakan gambaran dari kondisi keuangan dan hasil usaha perusahaan pada periode tertentu. Kasmir (2014) mendefinisikan laporan keuangan sebagai suatu laporan yang memperlihatkan kondisi keuangan pada periode tertentu. Menurut Kimmel dan Keiso (2013) laporan keuangan merupakan alat yang paling baik guna menyajikan kinerja perusahaan dimana didalamnya terdapat laporan arus kas, laba rugi dan neraca. Menurut Fahmi (2012) laporan keuangan itu gambaran dari suatu informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Manfaat Prediksi kebangkrutan

Adanya early warning system dalam kebangkrutan atau yang kita kenal dengan prediksi kebangkrutan sebagai early warning terhadap kondisi perusahaan, sangat membantu perusahaan yang mengalami kondisi financial distress agar bisa memperbaiki kinerjanya sebelum kebangkrutan terjadi. Beberapa peneliti mencoba memberikan definisi mengenai manfaat dari prediksi kebangkrutan.

Menurut Hanafi dan Abdul (2009) manfaat prediksi kebangkrutan terkait beberapa pihak, yaitu:

1. Pemberi Pinjaman

Informasi prediksi kebangkrutan mempunyai manfaat sebagai dasar untuk pengambilan keputusan terhadap siapa yang akan diberi pinjaman, yang kemudian bermanfaat dalam monitoring pinjaman yang ada.

2. Investor

Informasi dari prediksi kebangkrutan mempunyai manfaat yang sangat signifikan bagi investor saham dan obligasi dimana informasi tersebut dapat digunakan untuk melihat adanya kemungkinan bangkrut atau tidaknya perusahaan yang menjual surat berharga tersebut.

3. Bagi Pemerintah

Pemerintah mempunyai andil terhadap beberapa sector usaha dalam menjalankan usahanya, manfaat prediksi keuangan digunakan pemerintah untuk melihat lebih awal tanda-tanda kebangkrutan terhadap sector tersebut supaya dilakukan tindakan

preventif lebih awal agar kondisi kebangkrutan tidak terjadi pada sector usaha tersebut.

4. Akuntan

Dalam hal ini akuntan mempunyai kepentingan terhadap informasi kelangsungan usaha, karena terkait dengan penilaian akuntan mengenai kemampuan *going concern* suatu perusahaan.

5. Pihak Manajemen

Manfaat dari informasi mengenai kebangkrutan dapat digunakan untuk tindakan preventif sehingga biaya kebangkrutan bisa dihindari.

Model prediksi Altman Z-score

Edward I. Altman pada mulanya hanya seorang asisten professor dalam bidang keuangan di New York University. Ketertarikannya dalam dunia keuangan membuat dia melakukan penelitian terhadap beberapa perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan dan formula dari penelitian tentang kebangkrutan tersebut dinamakan dengan Altman Z-score. Sampel yang di ambil pada awal penelitiannya pada tahun 1968 sebanyak 66 sampel perusahaan manufaktur, kemudian dipilah dengan menggunakan z-score dan hasilnya sebanyak 35 perusahaan bangkrut dan sisanya tidak bangkrut dan menghasilkan tingkat prediksi sebesar 95%. Selanjutnya dipilih 22 variabel (dalam hal ini rasio keuangan) yang potensial dan dikelompokkan ke dalam 5 kelompok yakni *profitability, liquidity, leverage, solvency dan activity*. Dari 22 variabel (dalam hal ini rasio keuangan) hanya dipilih 5 variabel saja, yang merupakan kombinasi terbaik dalam prediksinya terhadap kebangkrutan, sehingga dari sampel perusahaan dan kelima variable rasio tersebut terbentuklah suatu formula yang disebut Altman Z Score, adapun formulanya adalah:

$$Z = 0,012X_1 + 0,014X_2 + 0,033X_3 + 0,006X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan :

$$Z = \text{Over all index}$$

$$x_1 = \frac{\text{working capital}}{\text{total asset}}$$

$$x_2 = \frac{\text{retained earning}}{\text{total asset}}$$

$$x3 = \frac{\text{earning before interest and taxes}}{\text{total asset}}$$

$$x4 = \frac{\text{market value equity}}{\text{book value of total liabilities}}$$

$$x5 = \frac{\text{sales}}{\text{total asset}}$$

Nilai Cut off :

- Jika nilai $Z < 1,81$ maka dikatakan bangkrut
- Jika nilai $1,81 < Z < 3$ maka dikatakan *grey area*
- Jika nilai $Z > 3$ maka dikatakan tidak bangkrut

Altman menyadari pada penelitian yang pertama bahwa tidak semua perusahaan sudah go public dan tidak mempunyai nilai pasar, maka dari itu Altman melakukan penelitian kembali pada tahun 1984 dan menghasilkan formula untuk perusahaan sudah go public *privat manufacturer companies* dan *private general firm* atau *private non manufacturing company* sebagai berikut:

- *Public companies* : $1.212 \times X1 + 1.4 \times X2 + 3.3 \times X3 + 0.6 \times X4 + 1.0 \times X5$
- *Private companies* $0.717 \times X1 + 0.847 \times X2 + 3.107 \times X3 + 0.420 \times X4 + 0.998 \times X5$
- *Non manufacturing companies*: $6.56 \times X1 + 3.26 \times X2 + 6.72 \times X3 + 1.05 \times X4$

Dengan Nilai Cut off yang terbagi menjadi 3 kategori, maka :

I. For public Manufacturer (original Z- Score)

$Z < 1.81$ dikatakan bangkrut
 $1.81 < Z < 3$ grey Area
 $Z > 3$ dikatakan tidak bangkrut

II. For Private Manufacturer (Model A Z'-Score)

$Z < 1.23$ dikatakan bangkrut
 $1.23 < Z < 2.9$ grey area
 $Z > 2.9$ dikatakan tidak bangkrut

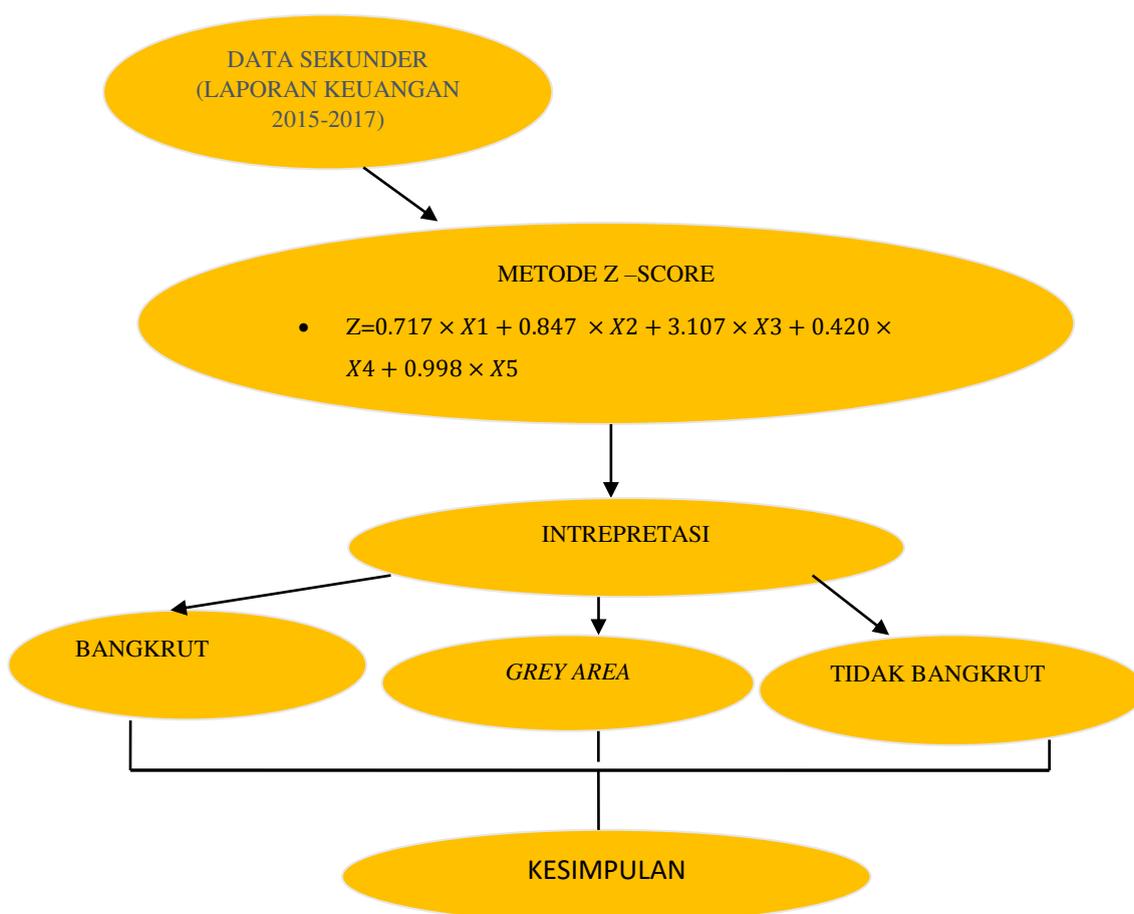
III. For Private General Firm (Model B Z'- Score)

$Z < 1.1$ dikatakan bangkrut
 $1,1 < Z < 2.6$ grey area
 $Z > 2.6$ dikatakan tidak bangkrut

Penelitian dalam memprediksi kebangkrutan pada awalnya di pelopori oleh Beaver pada tahun 1966, yang kemudian dikembangkan dan dilanjutkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968, tetapi berjalannya waktu banyak peneliti yang menggunakan metode Altman Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan yang akan terjadi pada perusahaan. Seperti halnya penelitian yang dilakukan Wang and Campbell dalam Rahmadini (2016) melakukan penelitian pada Perusahaan Publik di Cina dan hasil penelitiannya menyebutkan bahwa *Z-score model* memiliki ketepatan prediksi paling akurat terhadap perusahaan publik di Cina, Altman Z-score sangat membantu dalam hal memprediksi tingkat kebangkrutan perusahaan publik di Cina. Studi kasus kebijaksanaan Bank Indonesia dalam Gamayuni (2011) menyatakan bahwa model Altman Z-Score sangat efektif untuk dapat memprediksi kebangkrutan 2 tahun sebelum terjadinya kebangkrutan yang sebenarnya dan untuk beberapa kasus model Z-SCORE ini mampu memprediksi 4 atau 5 tahun sebelumnya pada perusahaan manufaktur tetapi model prediksi Altman tersebut tidak dapat diterapkan pada dunia perbankan Indonesia. Putro (2017) mengemukakan hasil dari penelitiannya dengan menggunakan model prediksi Altman Z-Score yaitu Model Altman Z-Score mampu memprediksi trend kondisi Financial pada perusahaan garmen di Indonesia selama 3 tahun yakni 2014, 2015 dan 2016 dalam kondisi sehat atau tidak mengalami kebangkrutan. Putra (2016) hasil ketepatan model Altman Z-Score dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan subsector batubara yang listing di BEI selama 5 tahun sebesar 71,42%, dimana 34% berada pada zona tidak bangkrut, 37% berada pada zona *grey* dan 29% berada pada zona bangkrut. Wulandari dkk (2017) menganalisa perusahaan farmasi yang listing di BEI dari 2011-2015 dengan menggunakan metode Altman Z-Score dan menemukan dari ke lima sampel perusahaan yang diteliti yakni PT Merck Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Kimia Farma Tbk, PT Tempo Scan Pasific Tbk dan PT Darya-Varia Laboratoria Tbk semuanya berada dalam kategori sehat atau tidak mengalami kebangkrutan.

Kerangka Pikir

Kerangka Pikir merupakan suatu diagram atau pola dalam penelitian yang menjelaskan alur berjalannya suatu penelitian. Adapun kerangka pikir dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif kuantitatif yaitu penelitian yang dilakukan untuk menjelaskan karakteristik-karakteristik yang diteliti dalam suatu situasi sedangkan penelitian kuantitatif merupakan jenis penelitian dimana datanya diperoleh dalam bentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan.

Dari pengertian diatas maka penelitian ini lebih ke deskriptif kuantitatif dikarenakan perolehan data dalam bentuk angka dan diolah dengan metode statistik serta hasil dari pengolahan tersebut baru diinterpretasikan.

Objek dari penelitian ini adalah PT Garuda Indonesia Tbk dengan tahun pengamatan 2015 sampai 2017. Data dari penelitian ini berupa data sekunder dan sumber data diambil dari Bursa Efek Indonesia dalam bentuk laporan keuangan PT Garuda Tbk tahun 2015 sampai tahun 2017.

PEMBAHASAN

Hasil dari penelitian dan pengolahan data berupa laporan keuangan pada PT Garuda Indonesia Tbk tahun 2015 sampai dengan 2017 dengan menggunakan model prediksi Altman Z score maka diperoleh hasil sebagai berikut:

- Tahun 2015

$$Z = 0.717 \times X1 + 0.847 \times X2 + 3.107 \times X3 + 0.420 \times X4 + 0.998 \times X5$$

Tabel 1
Hasil Perhitungan Altman Z score

Tahun 2015						
X1	X2	X3	X4	X5	Z Score	Keterangan
- 0,0407	0,00155	0,0057	1,442	1,150	2,55	GREY AREA

Sumber : Data diolah

Pada tahun 2015 dengan melihat table 1 maka diperoleh hasil penelitian menggunakan metode altman Z score dengan formula $Z = 0.717 \times X1 + 0.847 \times X2 + 3.107 \times X3 + 0.420 \times X4 + 0.998 \times X5$ sebesar 2,55, hal ini menunjukkan bahwa kondisi kinerja keuangan pada PT Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2015 berada pada *Grey Area* (Area Abu-abu). Kondisi ini juga berarti bahwa kinerja keuangan yang dialami PT Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2015 sangat mengkhawatirkan karena nilai prediksi model Altman Z score menunjukkan posisi kinerja keuangan dalam zona abu-abu atau *grey zone*, apalagi jika melihat variable X1 (*working capital / total asset*) sebesar -0,047 bisa dikatakan PT Garuda Indonesia Tbk dalam pengelolaan modal kerja terhadap total asset sangat tidak efisien. Hal ini terjadi jika komponen utang lancar atau *current liabilities* lebih besar daripada aktiva lancar atau *current asset* di dalam komponen modal kerja atau *working capital* yang ditunjukkan dengan nilai negatif. Jika kondisi seperti ini pihak PT Garuda Indonesia Tbk tidak mengambil langkah perubahan yang signifikan, maka bisa dipastikan PT Garuda Indonesia Tbk ke depannya akan mengalami kondisi kebangkrutan. Koalisi pemerhati penerbangan Mahfud L mengatakan bahwa jika pada tahun 2015 utang Garuda mencapai Rp 32,5 Triliun, hal ini juga didukung dengan rugi triliunan dan utang yang sangat besar pada kuartal pertama tahun 2015. Modal kerja juga sangat erat hubungannya dengan tingkat ukuran efisiensi suatu perusahaan dalam menjalankan operasionalnya dengan kesehatan keuangan

jangka pendeknya, jika *working capital* mempunyai nilai positif ini mempunyai arti bahwa perusahaan dapat melunasi jangka pendeknya tanpa ada kendali apapun tetapi jika *working capital* mempunyai nilai negatif maka perusahaan tersebut dalam pelunasan jangka pendeknya mengalami kesulitan, hal ini sangat mengkhawatirkan para investor dalam proses pengambilan keputusan investasi, para investor akan menganggap jadi jika perusahaan tidak cermat mengambil strategi dalam pengelolaan modal kerja maka perusahaan tersebut dipastikan bangkrut. Jadi komponen modal kerja atau *working capital* harus benar-benar diperhatikan dalam segi pengelolaannya karena mempunyai dampak yang signifikan terhadap internal perusahaan serta mempengaruhi proses pengambilan keputusan oleh para investor,

- Tahun 2016

Hasil pengolahan data pada tahun 2016 pada PT Garuda Indonesia Tbk, sebagai berikut:

$$Z = 0.717 \times X1 + 0.847 \times X2 + 3.107 \times X3 + 0.420 \times X4 + 0.998 \times X5$$

Tabel 2
Hasil Perhitungan Altman Z score

Tahun 2016						
X1	X2	X3	X4	X5	Z Score	Keterangan
- 0.0760	0.0013	0.0147	1,442	1.247	2,21	GREY AREA

Sumber : Data diolah

Dari data yang diperoleh pada table 2, maka hasil penelitian dengan menggunakan metode altman Z score dengan formula $Z = 0.717 \times X1 + 0.847 \times X2 + 3.107 \times X3 + 0.420 \times X4 + 0.998 \times X5$ sebesar 2,21 hal ini menunjukkan bahwa kondisi kinerja keuangan pada PT Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2015 berada pada *Grey Area* (Area Abu-abu). Kondisi kinerja keuangan pada tahun 2016 juga tidak berbeda jauh dengan kondisi kinerja keuangan pada tahun 2015 hanya turun sebesar 0,34 poin saja. Pengelolaan *working capital* atau modal kerja terhadap *total asset* yang tidak efektif menyebabkan posisi utang lancar lebih besar dari asset lancar ditandai dengan nilai negative. Rencana pembelian pesawat dengan utang sebesar Rp 36,6 Triliun lebih besar daripada tahun 2015 bukan merupakan solusi yang tepat. Pengamat ekonomi Rizal Ramli mengkritisi pihak PT Garuda Indonesia Tbk agar tidak membeli

pesawat kelas premium melainkan kelas rendah saja. Beliau juga menekankan pada penguasaan pasar domestik saja selama kurun waktu 5 sampai 7 tahun. Pembenhahan harus benar-benar dilakukan oleh PT Garuda Indonesia Tbk jika tidak ingin perusahaannya mengalami kondisi kebangkrutan, mengingat nilai variable X1 (*working capital / total asset*) bernilai negatif.

- Tahun 2017

Hasil pengolahan data pada tahun 2017 pada PT Garuda Indonesia Tbk, sebagai berikut:

$$Z = 0.717 \times X1 + 0.847 \times X2 + 3.107 \times X3 + 0.420 \times X4 + 0.998 \times X5$$

Tabel 3
Hasil Perhitungan Altman Z score

Tahun 2017						
X1	X2	X3	X4	X5	Z-Score	Keterangan
- 0.1781	0.0013	-0.1314	1.248	1.107	2,04	GREY AREA

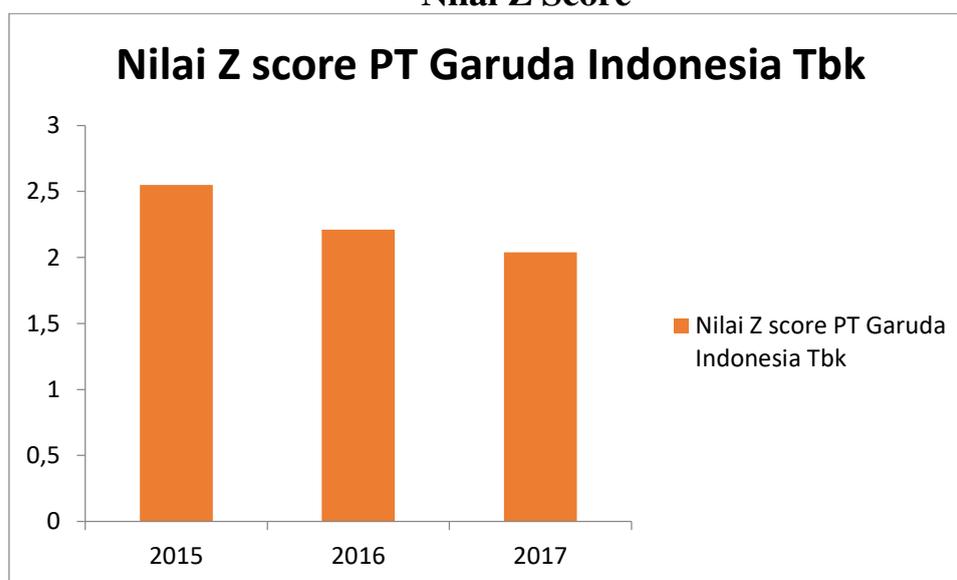
Sumber : Data diolah

Dari data yang diperoleh pada table 3, maka hasil penelitian dengan menggunakan metode altman Z score dengan formula $Z = 0.717 \times X1 + 0.847 \times X2 + 3.107 \times X3 + 0.420 \times X4 + 0.998 \times X5$ sebesar 2,04 hal ini menunjukkan bahwa kondisi kinerja keuangan pada PT Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2015 berada pada *Grey Area* (Area Abu-abu). Kondisi kinerja keuangan pada tahun 2017 juga tidak berbeda jauh dengan kondisi kinerja keuangan pada tahun 2017 . variable X1 (*working capital / total asset*) tetap bernilai negatif. Kondisi ini juga belum mengalami perubahan yang signifikan. Utang lancar dalam variable modal kerja tetap mempunyai nilai lebih besar di dibandingkan dengan nilai dari asset lancar, hal inilah yang membuat variable *working capital* terhadap *total asset* bernilai negative. variabel X3 (*earning before interest and taxes / total asset*) juga bernilai negative, ini mengandung arti bahwa kondisi laba kotor atau laba sebelum pajak mengalami kerugian atau deficit. Dilansir dari CNN Indonesia mengenai kondisi PT Garuda Indonesia Tbk yang mengalami kerugian dari bulan januari sampai dengan bulan September sebesar Rp 1,84 Triliun, kerugian tersebut akibat dampak dari pembayaran pajak. Pengolahan asset yang tidak maksimal atau tidak mempunya PT Garuda Indonesia Tbk dalam pengelolaan aset

bisa berdampak buruk terhadap kesehatan keuangan, dan sangat mungkin jika hal tersebut bisa mengarahkan PT Garuda Indonesia Tbk menuju arah kebangkrutan.

Jika dilihat perkembangan kinerja keuangan PT Garuda Indonesia Tbk dari tahun 2015, 2016 dan 2017 tampak bahwa kinerja keuangan PT Garuda Indonesia Tbk tidak mengalami perubahan kearah yang lebih baik malah mengalami penurunan seperti terlihat pada table dibawah ini

Tabel 4
Nilai Z Score



Sumber: Data diolah

Pada table 4 bisa dilihat bahwa nilai prediksi model Altman Z Score dari 2015,2016 dan 2017 mengalami penurunan terus. Model prediksi altman Z score mampu memprediksi hal tesebut pada tahun 2015 lebih awal 2 tahun sebelum tahun 2017. Senada dengan beberapa penelitian seperti Wang and Campbell (2010) melakukan penelitian pada Perusahaan Publik di Cina dan hasil penelitiannya menyebutkan bahwa Z-score model memiliki ketepatan prediksi paling akurat terhadap perusahaan public di Cina, kemudian penelitian yang dilakukan oleh Pratama dkk (2017) mengemukakan hasil dari penelitiannya dengan menggunakan model prediksi Altman Z-Score yaitu Model Altman Z-Score mampu memprediksi trend kondisi Financial pada perusahaan garmen di Indonesia selama 3 tahun yakni 2014,2015 dan 2016 dalam kondisi sehat atau tidak mengalami kebangkrutan. Putra dkk (2016) hasil ketepatan model Altman Z-Score dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan

subsector batubara yang listing di BEI selama 5 tahun sebesar 71,42%, dimana 34% berada pada zona tidak bangkrut, 37% berada pada zona grey dan 29% berada pada zona bangkrut. Wulandari dkk (2017) menganalisa perusahaan farmasi yang listing di BEI dari 2011-2015 dengan menggunakan metode Altman Z-Score dan menemukan dari ke lima sampel perusahaan yang diteliti yakni PT Merck Tbk, PT Kalbe Farma Tbk, PT Kimia Farma Tbk, PT Tempo Scan Pasific Tbk dan PT Darya-Varia Laboratoria Tbk semuanya berada dalam kategori sehat atau tidak mengalami kebangkrutan. Jika dilihat dari beberapa peneliti sebelumnya maka model Altman Z score mampu digunakan dalam memprediksi kondisi kebangkrutan suatu perusahaan jauh sebelum jatuhnya perusahaan tersebut, dalam penelitian ini nilai Z score mampu memprediksi 2 tahun sebelum kondisi financial mengalami kerugian.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pembahasan diatas maka bisa di simpulkan bahwa metode Altman Z score mampu menjawab prediksi kebangkrutan sebelum 2 tahun yakni 2015,2016 dan 2017 . Penelitian ini juga senada dengan beberapa peneliti sebelumnya Cuma yang membedakan hanya sector industrinya saja.

Dari sisi pengelolaan modal kerja yang dilakukan PT Garuda terbukti bahwa PT Garuda Indonesia Tbk belum maksimal atau bisa dikatakan belum mampu mengelola secara efisien, ini terbukti dari nilai variable X1 yang selalu negative dari tahun 2015,2016 dan 2017.Terlalu banyak Utang yang tidak sebanding dengan pengelolaan asset membuat modal kerja dari PT Garuda Indonesia Tbk selalu memiliki nilai negative,hal ini nantinya akan memperparah kondisi keuangan lainnya seperti jatuhnya nilai variable X3 (laba sebelum pajak terhadap total asset) pada tahun 2017.Pembenahan secara internal harus segera dilakukan oleh pihak Garuda Indonesia. Prinsip kehati-hatian memang sangat perlu dilakukan pihak Garuda dalam hal pembelian pesawat dan pemilihan rute penerbangan.

Keterpurukan PT Garuda Indonesia Tbk dalam kinerja keuangan membuat beberapa pegawai PT Garuda Indonesia Tbk menuntut perombakan terhadap jajaran direksi yang dinilai tidak mampu dalam mengelola perusahaan penerbangan terbesar di Indonesia .Pengelolaan yang buruk mengakibatkan penurunan laba yang sangat

signifikan,hal ini tercermin dalam variable X3 (laba sebelum pajak terhadap total asset) yang bernilai negative.

Model prediksi Altman Z score mampu memberikan early warning system dari tahun 2015,2016 dan 2017 pada PT Garuda Indonesia Tbk dua tahun sebelum penurunan laba terjadi. Seperti pada table dibawah ini :

Tabel 5
Nilai Variabel X3 (laba sebelum pajak terhadap total asset)

Tahun	2015	2016	2017
Variabel			
X3 (laba sebelum pajak terhadap total asset)	0,0057	0.0147	- 0.1314

Sumber: Data diolah

Banyak factor yang membuat Laba yang tercermin di tahun 2017 bernilai negative,salah satunya adalah pengelolaan asset terhadap utang yang kurang tepat sehingga permasalahan hutang masih menghantui pihak PT Garuda Indonesia Tbk. Langkah perbaikan baik dalam bidang keuangan dan sumberdaya,harus segera dilakukan karena jika tetap pada pola yang sama maka ditakutkan kebangkrutan melanda PT Garuda Indonesia Tbk.

Peneliti menghimbau kepada peneliti selanjutnya agar melakukan penambahan atau variasi model prediksi kebangkrutan selain model Altman Z score,sehingga nantinya bisa dihasilkan model prediksi yang lebih baik dan lebih akurat lagi dalam memprediksi kebangkrutan pada perusahaan lainnya.

Daftar Pustaka

- Fahmi , Irham (2012). *Analisis laporan Keuangan*. Cetakan Ke dua. Bandung: Alfabeta.
- Gamayuni, R. R. (2011) *Analisis Ketepatan Model Altman Sebagai Alat Untuk Memprediksi Kebangkrutan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol 16 No. 2 176-190
- Hanafi , Mamduh M dan Abdul Halim (2009), *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Yogyakarta : STIE YKPN
- Harahap, Sofyan S (2009). *Teori Kritis Laporan Keuangan*. Jakarta : Bumi Aksara
- Ikatan Akuntansi Indonesia (2012), *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat

- Kasmir (2014). *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Edisi Revisi, Cetakan keempatbelas, PT. RajaGrafindo Persada, Jakarta
- Mengesha, E., Worku, M. and Mekonnen, S. (2014) *Financial performance analysis: In the case of Addis Home Depot PLC*. Addis Ababa: St. Mary's University. Ethiopia
- Munawir, S (2010). *Analisis Laporan Keuangan Edisi keempat*. Cetakan Kelima Belas. Yogyakarta: Liberty
- Peter dan Yoseph (2011) , *Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate dan Zmijewski Pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk Periode 2005-2009*. Akurat Jurnal ilmiah Akuntansi nomor 04 Tahun ke-2 Januari, April
- Putra, Yudhian Pratama dkk (2016) *Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Model Altman Z-Score dan Zavgren (Studi pada Perusahaan subsector Batubara Yang Terdaftar di BEI dan Mengalami Kerugian Periode 2010-2014)*. E-Proceeding of Management : Vol.3, No. 3. Desember. Pg 2894
- Putro, Bramantiyo Eko dan Fajar Pratama (2017) *Analisis Model Prediksi Kebangkrutan Industri Garmen dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score*. *Jurnal Media Teknik dan Sistem Industri*. Vol 1, hal 1-10
- Rahayu, Wiwin Putri (2015) , *Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia)* www.idx.co.id
- Wang, Ying and Michael Campbell. 2010. *Business Failure Prediction for Publicly Listed Companies in China*. *Journal of Business Management*. Vol. 16, No. 1, page 75.
- Wulandari, Fitria dkk (2017) *Analisis Prediksi kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-score pada Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015*. ISSN : 1410-4571. Vol 2, No 1, Juni
- <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20180123184605-92-271067/garuda-indonesia-ditaksir-rugi-rp29-triliun-di-2017>
- <https://www.bbc.com/indonesia/indonesia-39352260>
- www.idx.co.id
- <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-3887162/ini-yang-membuat-garuda-rugi-rp-288-t-di-2017>