

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode waktu triwulan I-IV tahun 2020 dan triwulan I-III tahun 2021. Pemilihan waktu dalam penelitian ini didasari dengan adanya peristiwa pandemi *covid-19* yang terjadi diseluruh dunia yang dimana pada jangka waktu penelitian tersebut sedang menunjukkan guncangan ekonomi yang cukup berpengaruh terhadap kinerja perusahaan penerbangan yang bisa saja menyebabkan terjadinya *financial distress*.

Terdapat empat perusahaan maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menjadi sample penelitian ini. Berikut merupakan gambaran singkat dari perusahaan tersebut:

a. PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP)

PT AirAsia Indonesia Tbk merupakan perusahaan yang usahanya bergerak dibidang industri angkutan udara niaga berjadwal. PT AirAsia Indonesia Tbk adalah salah satu perusahaan maskapai penerbangan yang telah melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kode saham dari perusahaan ini adalah CMPP. Perusahaan ini secara resmi menjadi induk dari PT AirAsia (IAA) pada 29 Desember 2017. Perusahaan ini memiliki satu kantor pusat dengan enam belas kantor pelayanan dan penjualan di dua belas kota di Indonesia. Pada tanggal 11 November 1994, Perusahaan ini memperoleh pernyataan efektif BAPEPAM-LK untuk melaksanakan penawaran umum perdana saham CMPP atau IPO kepada masyarakat sebanyak 20.000.000 dengan nilai nominal Rp 1.000/saham dan harga penawaran Rp 2.450,-/saham. Pencatatan saham pertama di Bursa Efek Indonesia (BEI) dilaksanakan pada tanggal 08 Desember 1994.

b. PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA)

PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk merupakan salah satu perusahaan dibidang penerbangan yang

didirikan pada tanggal 31 Maret 1950. Perusahaan ini mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1950. Ruang lingkup kegiatan perusahaan ini adalah berkaitan dengan angkutan udara niaga baik berjadwal maupun tidak berjadwal, reparasi, layanan sistem informasi yang berhubungan dengan aktivitas penerbangan, jasa konsultasi penerbangan dan layanan kesehatan bagi anggota penerbangan. PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melaksanakan penawaran umum perdana pada tanggal 01 Februari 2011. Kode saham dari perusahaan ini adalah GIAA. Saham GIAA ini melakukan IPO kepada masyarakat sebanyak 6.335.738.000 lembar seri B dengan nilai nominal Rp 500,-/saham dan harga penawaran Rp 750,-/saham. Pencatatan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) dilaksanakan pada tanggal 11 Februari 2011.

c. PT Jaya Trishindo Tbk (HELI)

PT Jaya Trishindo Tbk merupakan perusahaan yang didirikan pada 16 April 2017. Menurut anggaran dasar perusahaan, perusahaan ini adalah perusahaan yang bergerak dibidang angkutan udara niaga tidak berjadwal melalui entitas anak (PT Komala Indonesia, bergerak di bidang angkutan udara niaga tak berjadwal, yaitu penyewaan pesawat helikopter). Pada tanggal 16 Maret 2018 perusahaan ini memperoleh pernyataan efektif dari Otoritas Jasa Keuangan (OJK) untuk melaksanakan penawaran umum perdana saham atau IPO kepada masyarakat sebanyak 250.000.000 saham dengan nilai nominal Rp 100,-/saham dan harga penawaran sebesar Rp 110,-/saham disertai dengan waran seri I sebanyak 125.000.000 dengan harga pelaksanaan Rp 400,-/saham. Kode saham perusahaan ini adalah HELI. bPencatatan saham dan waran tersebut dilaksanakan tanggal 27 Maret 2018 pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

d. PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA)

PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk merupakan perusahaan yang didirikan pada tanggal 10 September 1968 dan memulai kegiatan usahanya secara komersial sejak tahun 1969. Perusahaan ini juga merupakan perusahaan yang tergabung dalam kelompok usaha MNC Investama Tbk. Kegiatan dari perusahaan ini

jika dipaparkan dalam anggaran dasar yaitu sebagai bidang jasa angkutan udara, perdagangan, perawatan, jasaboga, kebersihan, penyewaan, serta jasa pengamanan bandar udara. Selain itu, IATA juga melayani evakuasi medis melalui udara, jasa kargo, jasa survey geofisika dan foto melalui udara, serta layanan transportasi udara untuk pengembangan industri pariwisata di daerah-daerah terpencil di Indonesia. Pada tanggal 31 Agustus 2006 perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melaksanakan penawaran umum perdana saham (IPO) kepada masyarakat sebanyak 432.000.000 dengan nilai nominal Rp 100,-/saham dan harga penawaran sebesar Rp 130,-/saham. Kode saham dari perusahaan ini adalah IATA. Pecatatan saham perusahaan dilakukan tanggal 13 September 2006 di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Perhitungan Rasio Keuangan

a. Perhitungan *Working Capital to Total Assets* (WCTA)

WCTA merupakan rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam hal pemenuhan kewajiban jangka pendeknya dan juga untuk mengukur suatu likuiditas pada aktiva perusahaan yang relatif terhadap posisi kapitalisasinya.¹ Cara perhitungan pada rasio ini dilakukan dengan membagi modal kerja (aset lancar - hutang lancar) dengan total aset perusahaan. Rasio ini digunakan dalam metode *altman z-score*, *grover*, *ohlson*, dan *springate*. Berikut merupakan hasil perhitungan WCTA dari setiap perusahaan:

Tabel 4.1.
Hasil Perhitungan WCTA

TAHUN	TW	KODE PERUSAHAAN			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	- 0,42	- 0,32	0,07	- 0,25
	II	- 0,51	- 0,36	- 0,12	- 0,24
	III	- 0,65	- 0,40	0,08	- 0,37
	IV	- 0,79	- 0,35	0,04	- 0,39

¹ Nasa Ilham Alkalas, “Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan menggunakan Metode *Altman Z-Score* pada Perusahaan Penerbangan Bertarif Murah”, *Parismonia* 2, no. 3, (2016), 20-28.

TAHUN	TW	KODE PERUSAHAAN			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2021	I	- 0,93	- 0,38	0,06	- 0,41
	II	- 0,99	- 0,46	0,04	- 0,41
	III	- 1,13	- 0,52	0,05	- 0,57
RATA-RATA		- 0,77	- 0,40	0,03	- 0,38

Sumber: Data diolah, 2022

Pada tabel di atas menunjukkan hasil dari perhitungan rasio WCTA setiap perusahaan yang diteliti. Perusahaan dengan nilai rata-rata WCTA tertinggi yaitu dari PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) dengan nilai 0,03. Pada perusahaan ini juga menunjukkan bahwa selama tujuh triwulan tercatat hanya pada triwulan kedua di tahun 2020 perusahaan mengalami nilai WCTA negatif yaitu -0,12, selebihnya nilai WCTA perusahaan bernilai positif dengan nilai tertinggi terjadi pada triwulan ketiga tahun 2020 yaitu sebesar 0,08.

Keadaan berbeda terjadi pada tiga perusahaan lainnya yang keseluruhan nilai WCTA menghasilkan nilai negatif. Pada perusahaan PT AirAsia Indonesia TBK (CMPP) setiap triwulannya selalu terjadi penurunan nilai rasio WCTA dengan nilai rata-rata rasio adalah -0,77. Hal yang sama juga terjadi pada PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) yang setiap triwulannya juga mengalami penurunan nilai dan hanya pada triwulan I dan II di tahun 2021 mengalami nilai rasio yang sama, rata-rata nilai rasio pada perusahaan ini adalah sebesar -0,38. Sedangkan pada perusahaan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA) nilai rasio setiap triwulannya cenderung memperlihatkan keadaan yang fluktuatif dengan nilai rata-rata rasio yaitu -0,40. Rasio WCTA yang banyak menunjukkan hasil negatif memperlihatkan bahwa perusahaan tidak memiliki kemampuan yang baik dalam menjamin modal kerjanya terhadap total asetnya. Tentunya hal ini dapat berpengaruh pada kinerja perusahaan kedepannya dan memungkinkan untuk terjadinya keadaan *financial distress* yang berujung pada kebangkrutan jika tidak diperbaiki secara cepat dan tepat.

b. Perhitungan *Retained Earning to Total Assets* (RETA)

RETA merupakan rasio yang fungsinya untuk mengukur profitabilitas kumulatif atau dapat diartikan sebagai posisi akumulasi laba suatu perusahaan yang dioperasikan.² Perhitungan RETA dilakukan dengan membagi laba ditahan dengan total aset perusahaan. Rasio ini digunakan pada metode *altman z-score*. Berikut merupakan hasil perhitungan RETA dari setiap perusahaan:

Tabel 4.2.

Hasil Perhitungan RETA

TAHUN	TW	KODE PERUSAHAAN			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	-	- 0,09	0,24	- 0,95
	II	-	- 0,14	0,22	- 0,96
	III	-	- 0,18	0,19	- 1,10
	IV	-	- 0,30	0,14	- 1,27
2021	I	-	- 0,34	0,14	-1,35
	II	-	- 0,41	0,13	-1,31
	III	-	- 0,52	0,17	- 1,43
RATA-RATA		-	- 0,29	0,18	- 1,20

Sumber: Data diolah, 2022

Pada tabel di atas menunjukkan hasil perhitungan dari rasio RETA setiap perusahaan. Nilai rata-rata rasio tertinggi terjadi pada perusahaan PT Jaya Trishindo (HELI) yaitu sebesar 0,18. Nilai RETA terbesar terjadi pada saat triwulan I tahun 2020 yaitu sebesar 0,24. Namun bisa dilihat juga walaupun perusahaan masih menghasilkan nilai rasio yang positif tetapi setiap triwulannya selalu terjadi penurunan. Sedangkan pada dua

² Nasa Ilham Alkalas, “Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan menggunakan Metode *Altman Z-Score* pada Perusahaan Penerbangan Bertarif Murah”, *Parismonia* 2, no. 3, (2016), 20-28.

perusahaan lainnya seluruhnya menghasilkan rasio dengan nilai negatif dan seluruhnya mengalami penurunan disetiap triwulannya. Hasil terendah terjadi pada perusahaan PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) yang nilai rata-rata rasionya menunjukkan hasil -1,20. Hasil 0 terjadi pada PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) dikarenakan pada laporan keuangan tidak dicantumkan mengenai laba yang dicadangkan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Apabila rasio RETA menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan tidak produktif maka hal ini tentunya dapat mempersulit perusahaan dan dapat menyebabkan terjadinya *financial distress*.

c. Perhitungan *Earning Before Interest and Tax to Total Assets* (EBITTA)

EBITTA merupakan rasio yang memiliki fungsi untuk mengukur tingkat nilai aktiva suatu perusahaan atau untuk mengetahui kemampuan perusahaan dari sisi aktiva yang digunakan dalam hal menghasilkan laba.³ Perhitungan ini dilakukan dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak dengan total aset. Rasio ini digunakan pada metode *altman z-score*, *grover*, dan *springate*. Berikut merupakan perhitungan EBITTA dari setiap perusahaan:

Tabel 4.3.
Hasil Perhitungan EBITTA

TAHUN	TW	KODE PERUSAHAAN			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	- 0,05	0,00	0,00	0,00
	II	- 0,15	- 0,07	0,01	0,02
	III	- 0,31	- 0,11	0,03	0,01
	IV	- 0,46	- 0,20	0,04	0,00
2021	I	- 0,12	- 0,03	0,01	0,00
	II	- 0,19	- 0,07	0,02	0,03

³ Nasa Ilham Alkalas, “Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan menggunakan Metode *Altman Z-Score* pada Perusahaan Penerbangan Bertarif Murah”, *Parismonia* 2, no. 3, (2016), 20-28.

TAHUN	TW	KODE PERUSAHAAN			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
	III	- 0,28	0,14	0,04	0,03
RATA-RATA		- 0,22	0,09	0,02	0,01

Sumber: Data diolah, 2022

Pada tabel di atas menunjukkan bahwa rasio EBITTA yang memiliki nilai rata-rata tertinggi adalah pada perusahaan PT Jaya Trishindo (HELI) yaitu dengan nilai sebesar 0,02. Dapat terlihat pula pada PT AirAsia Indonesia Tbk dan PT Garuda Indonesia cenderung menghasilkan rasio bernilai negatif dan bergerak secara fluktuatif dengan masing-masing nilai rata-rata -0,28 dan -0,09. Sedangkan untuk PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) hasil rasio seluruhnya bernilai positif dan cenderung fluktuatif pula dengan nilai rata-rata 0,01. Semakin besar nilai rasio EBITTA maka akan semakin bagus pula kinerja dari perusahaan tersebut. Jika rata-rata rasio ini menghasilkan nilai negatif maka hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba ditahan dari seluruh total aset perusahaan. Tentunya jika hal ini berlangsung dalam jangka waktu lama dapat menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

- d. Perhitungan *Market Value of Equity to Book Value of Total Debts* (MBEBVL)

MBEBVL merupakan rasio yang fungsinya untuk mengukur tingkat aktiva perusahaan dan seberapa banyak nilai tersebut akan turun sebelum total hutang berada pada posisi yang lebih besar daripada aktiva perusahaan yang dapat menyebabkan kondisi pailit⁴. Perhitungan rasio ini dilakukan dengan membagi nilai pasar ekuitas (harga saham dikali dengan jumlah saham yang beredar) dengan nilai buku hutang (penjumlahan kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang). Rasio ini digunakan pada

⁴ Nasa Ilham Alkalas, “Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan menggunakan Metode *Altman Z-Score* pada Perusahaan Penerbangan Bertarif Murah”, *Parismonia* 2, no. 3, (2016), 20-28.

metode *altman z-score*. Berikut merupakan hasil perhitungan MBEBVL dari setiap perusahaan:

Tabel 4.4.
Hasil Perhitungan MBEBVL

TAHUN	TW	KODE PERUSAHAAN			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	0,24	0,03	3,26	1,04
	II	0,24	0,04	3,25	1,15
	III	0,23	0,04	1,40	0,94
	IV	0,22	0,06	0,87	0,97
2021	I	0,21	0,05	1,74	0,94
	II	0,20	0,03	1,15	0,94
	III	0,20	0,03	1,87	0,96
RATA-RATA		0,22	0,04	1,94	0,99

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel di atas menunjukkan hasil perhitungan MBEBVL dari setiap perusahaan. Nilai rata-rata rasio tertinggi yaitu terjadi pada perusahaan PT Jaya Trishindo (HELI) dengan nilai sebesar 1,94. Sedangkan nilai rata-rata rasio terendah terjadi pada perusahaan PT Garuda Indonesia Tbk dengan nilai 0,04. Keseluruhan dari setiap nilai MBEBVL setiap perusahaan menunjukkan hasil yang bernilai positif atau perusahaan dalam kondisi sehat. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh perusahaan penerbangan tersebut memiliki kemampuan dalam hal pemenuhan kewajibannya dari nilai pasar modalnya. Semakin tinggi nilai rasio maka akan semakin baik bagi kinerja perusahaan. Hal ini dapat diartikan jika rasio MBEBVL tinggi dan bernilai positif maka resiko gagal bayar perusahaan semakin kecil sehingga tidak berisiko terjadi *financial distress*.

e. Perhitungan *Return on Assets* (ROA)

ROA merupakan rasio yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva perusahaan.⁵ Perhitungan ROA

⁵ Sujimantoro dan Muthmainnah, “Analisis Kondisi Kebangkrutan dengan Model Ohlson (1980) O-Score”, *Jurnal Manajemen dan Akuntansi Future*, 12-28.

dilakukan dengan membagi laba bersih dengan total aset perusahaan. Rasio ini digunakan pada metode *grover*, *ohlson*, dan *zmijewski*. Berikut merupakan hasil perhitungan ROA dari setiap perusahaan:

Tabel 4.5.
Hasil Perhitungan ROA

TAHUN	TW	KODE PERUSAHAAN			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	- 0,05	- 0,01	0,00	- 0,01
	II	- 0,13	- 0,07	0,00	- 0,03
	III	- 0,26	- 0,11	0,01	- 0,04
	IV	- 0,45	- 0,23	0,02	- 0,12
2021	I	- 0,13	- 0,04	0,00	- 0,03
	II	- 0,21	- 0,09	0,00	- 0,03
	III	- 0,31	- 0,18	0,01	- 0,09
RATA-RATA		- 0,22	- 0,10	0,01	- 0,05

Sumber: Data diolah, 2022

Pada tabel di atas telah menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai rata-rata ROA tertinggi yaitu perusahaan PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) dengan nilai sebesar 0,01. Sedangkan nilai ROA perusahaan terendah terjadi pada perusahaan PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) dengan nilai rata-rata ROA yaitu -0,22. Selain dari PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) keseluruhan perusahaan disetiap triwulannya cenderung menghasilkan nilai ROA yang negatif dengan nilai yang bergerak secara fluktuatif. Jika nilai ROA perusahaan menunjukkan hasil negatif ini dapat berarti bahwa perusahaan tidak mampu memanfaatkan aset atau aktiva yang dimiliki untuk memperoleh laba dan bisa saja berakhir dan mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

- f. Perhitungan *Total Assets to (GNP Price-Level Index)* atau (SIZE)

SIZE merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan antara total aktiva dengan indeks harga *Gross Nationan Product (GNP)* suatu

negara.⁶ Rasio ini digunakan pada metode *ohlson*. Berikut merupakan perhitungannya dari setiap perusahaan:

Tabel 4.6.
Hasil Perhitungan SIZE

TAHUN	TW	KODE PERUSAHAAN			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	4,43	5,75	2,81	3,61
	II	4,46	5,79	2,90	3,60
	III	4,41	5,76	2,96	3,53
	IV	4,36	5,76	3,10	3,46
2021	I	4,33	5,75	3,10	3,44
	II	4,30	5,72	3,12	3,44
	III	4,26	5,66	3,02	3,40
RATA-RATA		4,36	5,74	3,00	3,50

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel di atas menunjukkan hasil perhitungan dari rasio SIZE dari setiap perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai rata-rata rasio SIZE tertinggi yaitu pada PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) dengan hasil perhitungan sebesar 5,74. Sedangkan untuk nilai rata-rata rasio SIZE terendah yaitu pada perusahaan PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) yaitu menunjukkan angka 3,00. Rasio SIZE sendiri digunakan untuk menunjukkan seberapa besar ukuran suatu perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka perusahaan terbesar kedua adalah dari PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) dengan nilai rata-rata 4,36 yang selanjutnya diikuti oleh PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) dengan nilai rata-rata 3,50.

g. Perhitungan *Total Liabilities to Total Assets*

TLTA ini adalah *debt ratio* yang digunakan untuk menunjukkan sejauh mana kewajiban dapat ditutupi oleh aktiva. Perhitungan ini dilakukan dengan membagi total kewajiban dengan total aktiva suatu perusahaan. Rasio ini digunakan pada metode *ohlson* dan *zmijewski*. Berikut merupakan hasil perhitungannya dari setiap perusahaan:

⁶ Sujimantoro dan Muthmainnah, “Analisis Kondisi Kebangkrutan dengan Model Ohlson (1980) O-Score”, *Jurnal Manajemen dan Akuntansi Future*, 12-28.

Tabel 4.7.
Hasil Perhitungan TLTA

TAHUN	TW	KODE PERUSAHAAN			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	1,13	0,95	0,27	0,47
	II	1,19	1,01	0,34	0,48
	III	1,30	1,05	0,46	0,65
	IV	1,48	1,18	0,61	0,72
2021	I	1,63	1,22	0,60	0,75
	II	1,73	1,28	0,63	0,73
	III	1,85	1,38	0,54	0,77
RATA-RATA		1,47	1,15	0,49	0,65

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel di atas menunjukkan perhitungan dari *debt ratio* setiap perusahaan. Nilai rata-rata rasio tertinggi yaitu 0,49 dari PT Jaya Trishindo Tbk (HELI). Sedangkan nilai rata-rata terendah yaitu 1,47 pada PT AirAsia Indoensia Tbk (CMPP). Keseluruhan nilai rasio pada setiap perusahaan menunjukkan hasil positif. Nilai positif ini dapat diartikan bahwa jumlah kewajiban atau hutang perusahaan lebih besar daripada total asetnya. Berdasarkan hal tersebut maka dapat disimpulkan jika rasio TLTA semakin tinggi maka risiko perusahaan mengalami kesulitan keuangan juga semakin besar.

h. Perhitungan *Current Liabilities to Current Assets* (CLCA)

CLCA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang dengan aktiva lancar yang dimiliki.⁷ Perhitungan ini dilakukan dengan membagi hutang lancar dengan aset lancar suatu perusahaan. Rasio ini digunakan pada metode *Ohlson*. Berikut merupakan hasil perhitungan CLCA dari setiap perusahaan:

⁷ Sujimantoro dan Muthmainnah, "Analisis Kondisi Kebangkrutan dengan Model Ohlson (1980) O-Score", *Jurnal Manajemen dan Akuntansi Future*, 12-28.

Tabel 4.8.
Hasil Perhitungan CLCA

TAHUN	TW	KODE PERUSAHAAN			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	6,22	4,76	0,69	4,32
	II	13,83	6,14	2,07	3,99
	III	19,72	6,57	0,83	5,38
	IV	28,71	8,00	0,91	4,72
2021	I	30,05	9,38	0,87	4,88
	II	31,40	12,53	0,92	4,64
	III	36,13	14,56	0,85	6,56
RATA-RATA		23,72	8,85	1,02	4,93

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel di atas menunjukkan hasil perhitungan CLCA dari setiap perusahaan yang diteliti. Rasio yang memiliki rata-rata nilai tertinggi adalah PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) dengan hasil perhitungan 1,02. Sedangkan untuk perusahaan dengan nilai rata-rata rasio terendah yaitu PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) dengan nilai 23,72. Semakin besar rasio dari CLCA maka semakin tinggi pula risiko perusahaan mengalami *financial distress*. Pada tabel di atas dapat dilihat pula dari keseluruhan perusahaan hasil perhitungan CLCA semua menunjukkan hasil yang fluktuatif.

- i. Penggolongan OENEG atau 1 jika *total liabilities* > *total assets*; 0 jika sebaliknya

OENEG merupakan penggolongan yang digunakan untuk mengukur likuiditas perusahaan. Penggolongan ini dilakukan dengan memberi angka 1 jika total kewajiban lebih besar dari total aktiva dan pemberian angka 0 jika total kewajiban lebih kecil dari total aktiva. OENEG ini digunakan pada metode *ohlson*. Berikut merupakan penggolongan OENEG dari setiap perusahaan:

Tabel 4.9.
Hasil Penggolongan OENEG

TAHUN	TW	KODE PERUSAHAAN			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	1	0	0	0
	II	1	1	0	0
	III	1	1	0	0
	IV	1	1	0	0
2021	I	1	1	0	0
	II	1	1	0	0
	III	1	1	0	0

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel di atas menunjukkan hasil penggolongan dari OENEG seluruh perusahaan. Pada PT AirAsia Tbk (CMPP) disetiap triwulannya menghasilkan angka 1 yang berarti bahwa total hutangnya lebih besar dari total aset. Selanjutnya pada PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) hanya pada triwulan I di tahun 2020 total hutang lebih kecil daripada total asetnya, selebihnya keseluruhan menyatakan kondisi yang sebaliknya. Sedangkan pada PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) dan PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) disetiap triwulannya menghasilkan angka 0, hal ini berarti bahwa total kewajiban perusahaan lebih kecil dari total aktivitya.

- j. Perhitungan Cash Flow From Operations to Total Liabilities (CFOTL)

CFOTL merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memeberikan jaminan kepada debitur.⁸ Perhitungan CFOTL dilakukan dengan membagi arus kas dari kegiatan operasi dengan total hutang suatu perusahaan. CFOTL ini digunakan dalam metode *ohlson* Berikut merupakan perhitungan CFOTL dari setiap perusahaan:

⁸ Sujimantoro dan Muthmainnah, "Analisis Kondisi Kebangkrutan dengan Model Ohlson (1980) O-Score", *Jurnal Manajemen dan Akuntansi Future*, 12-28.

Tabel 4.10.
Hasil Perhitungan CFOTL

TAHUN	TW	KODE PERUSAHAAN			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	0,03	0,03	- 0,38	0,03
	II	0,02	0,01	- 0,20	0,03
	III	0,03	0,01	- 0,76	0,01
	IV	0,01	0,01	- 0,43	0,07
2021	I	0,00	- 0,00	- 0,11	0,00
	II	0,00	0,00	- 0,09	- 0,05
	III	0,00	0,00	0,25	- 0,03
RATA-RATA		0,01	0,01	- 0,25	0,01

Sumber: Data diolah, 2022

Pada tabel di atas menunjukkan hasil perhitungan dari CFOTL setiap perusahaan. Nilai rata-rata rasio CFOTL tertinggi yaitu pada tiga perusahaan yaitu PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP), PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) dan PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) dengan nilai rasio sama yaitu sebesar 0,01. Sedangkan pada perusahaan PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) menghasilkan nilai rata-rata paling rendah yaitu -0,25. Rasio yang menghasilkan nilai rendah menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang kurang baik dalam membayar semua kewajibannya dari arus kas yang berasal dari aktivitas normal operasi perusahaan. Hal ini dapat berdampak bagi kinerja keuangan perusahaan dan dapat menyebabkan kondisi *financial distress* yang kemudian menyebabkan kebangkrutan.

- k. Penggolongan INTWO atau 1 Jika *Net Income* Negatif; 0 Jika Sebaliknya

INTWO ini digunakan untuk mengetahui kondisi laba dalam dua tahun terakhir. Penggolongan ini dilakukan dengan memberi angka 1 jika laba bersih tahun berjalan mengalami rugi (negatif), sebaliknya diberikan angka 0 jika laba bersih tahun berjalan mengalami laba (positif). INTWO ini digunakan pada metode *ohlson*. Berikut merupakan penggolongan INTWO dari setiap perusahaan:

Tabel 4.11.
Hasil Penggolongan INTWO

TAHUN	TW	KODE PERUSAHAAN			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	1	1	0	1
	II	1	1	0	1
	III	1	1	0	1
	IV	1	1	0	1
2021	I	1	1	0	1
	II	1	1	0	1
	III	1	1	0	1

Sumber: Data diolah, 2022

Pada tabel di atas merupakan hasil penggolongan INTWO dari setiap perusahaan. Terlihat bahwa tiga perusahaan mengalami kondisi yang sama yaitu merugi disetiap triwulannya. Perusahaan tersebut adalah PT AirAsia Tbk (CMPP), PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA), dan PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA). Tiga perusahaan ini diberi angka 1 sebagai penanda bahwa perusahaan mengalami laba bersih negatif atau rugi. Keadaan sebaliknya terjadi pada PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) yang menunjukkan angka 0 disetiap triwulannya, ini berarti perusahaan selalu mengalami laba disetiap triwulannya. Hal ini merupakan kondisi yang baik bagi kesehatan perusahaan sehingga risiko mengalami *financial distress* semakin kecil.

1. Perhitungan CHIN

CHIN digunakan untuk mengukur perubahan pada laba bersih perusahaan.⁹ Perhitungan ini dilakukan dengan membagi laba sekarang dikurangi laba periode sebelumnya dengan laba sekarang ditambah dengan laba periode sebelumnya. CHIN ini digunakan pada metode *ohlson*. Berikut merupakan CHIN dari setiap perusahaan:

⁹ Sujimantoro dan Muthmainnah, “Analisis Kondisi Kebangkrutan dengan Model Ohlson (1980) O-Score”, *Jurnal Manajemen dan Akuntansi Future*, 12-28.

Tabel 4.12.
Hasil Perhitungan CHIN

TAHUN	TW	KODE PERUSAHAAN			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	0,57	1,38	- 0,31	0,18
	II	0,83	1,07	- 0,81	0,27
	III	1,00	1,25	- 0,44	- 0,08
	IV	0,89	0,96	- 0,54	- 1,00
2021	I	0,37	0,51	0,28	0,20
	II	0,13	0,11	- 0,29	- 0,11
	III	-			
RATA-RATA		0,54	0,79	- 0,42	- 0,02

Sumber: Data diolah, 2022

Pada tabel di atas merupakan hasil perhitungan CHIN dari setiap perusahaan. Nilai rata-rata tertinggi perhitungan CHIN ini yaitu pada perusahaan PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) yaitu dengan nilai sebesar 0,79. Sedangkan nilai rata-rata terendah CHIN yaitu pada perusahaan PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) dengan nilai - 0,42. Perusahaan lainnya PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) dan PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) masing-masing menghasilkan rasio dengan rata-rata 0,54 dan -0,02.

- m. Perhitungan *Earnings Before Interest and Tax to Current Liabilities*

Rasio laba sebelum pajak terhadap total liabilitas lancar digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya¹⁰. Perhitungan EBITCL ini dilakukan dengan membagi pendapatan sebelum dikenakan bunga dan pajak dengan hutang lancar. Rasio ini digunakan pada metode *springate*. Berikut merupakan hasil perhitungannya dari setiap perusahaan:

¹⁰ Ditiro Alam Ben, dkk, Analisis Metode *Springate (S-Score)* sebagai Alat untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 21, no. 1, (2015): 1-9.

Tabel 4.13.
Hasil Perhitungan EBITCL

TAHUN	TW	KODE PERUSAHAAN			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	- 0,10	0,00	0,02	0,00
	II	- 0,28	- 0,16	0,04	0,05
	III	- 0,45	- 0,22	0,08	0,03
	IV	- 0,57	- 0,51	0,11	0,01
2021	I	- 0,12	- 0,06	0,03	0,00
	II	- 0,18	- 0,14	0,04	0,05
	III	- 0,24	- 0,25	0,15	0,04
RATA-RATA		- 0,28	- 0,19	0,07	0,03

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel di atas merupakan hasil dari perhitungan EBITCL dari setiap perusahaan. Nilai rata-rata rasio tertinggi yaitu pada perusahaan PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) dengan nilai sebesar 0,07. Sedangkan rata-rata rasio terendah yaitu pada perusahaan PT AirAsia Tbk (CMPP) dengan nilai -0,28. Semakin tinggi rasio ini maka dapat diartikan bahwa perusahaan mampu menutupi kewajiban atau hutang lancarnya dengan laba sebelum pajak. Keseluruhan rasio setiap triwulan cenderung menunjukkan angka positif, ini berarti bahwa perusahaan penerbangan memiliki kemampuan untuk membiayai hutang lancarnya dengan laba sebelum bunga dan pajak dan dalam kondisi yang sehat.

n. Perhitungan *Sales to Total Assets* (STA)

Rasio penjualan terhadap total aset digunakan untuk mengukur seberapa tinggi tingkat efisiensi aktiva perusahaan dalam rangka memperoleh pendapatan. Perhitungan ini dilakukan dengan membagi penjualan dengan total aset perusahaan. Rasio ini digunakan pada metode *zmijewski*. Berikut merupakan hasil perhitungan STA dari setiap perusahaan:

Tabel 4.14.
Hasil Perhitungan STA

TAHUN	TW	KODE PERUSAHAAN			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	0,18	0,08	0,04	0,03
	II	0,19	0,09	0,09	0,07
	III	0,21	0,11	0,31	0,11
	IV	0,26	0,14	0,43	0,14
2021	I	0,04	0,03	0,04	0,03
	II	0,08	0,07	0,09	0,09
	III	0,09	0,10	0,17	0,14
RATA-RATA		0,15	0,09	0,17	0,09

Sumber: Data diolah, 2022

Tabel di atas menunjukkan hasil perhitungan dari STA setiap perusahaan. Perusahaan dengan nilai rata-rata STA tertinggi yaitu pada perusahaan PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) dengan nilai 0,17. Sedangkan untuk perusahaan dengan nilai STA terendah adalah PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) dan PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) dengan nilai rata-rata 0,09. Untuk perusahaan PT AirAsia Indonesia Tbk memiliki nilai rata-rata 0,15. Keseluruhan nilai STA perusahaan menunjukkan hasil uang positif. Hal ini berarti bahwa perusahaan dapat menghasilkan pendapatan dengan menggunakan total asetnya. Semakin tinggi nilai STA perusahaan maka semakin efektif kinerja perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dari asetnya.

o. Perhitungan *Current Assets to Current Liabilities*

Rasio ini digunakan untuk dapat mengetahui atau mengukur likuiditas suatu perusahaan dengan menggunakan *current ratio*. Perhitungan ini dilakukan dengan membagi aset lancar dengan hutang lancar perusahaan. Rasio ini digunakan pada metode *zmijewski*.¹¹

¹¹ Hantono, "Memprediksi Financial Distress dengan Menggunakan Model Altman Score, Grover Score, Zmijewski Score (Studi Kasus pada Sub Sektor Perusahaan Perdagangan Besar)", *JWEM STIE MIKROSKIL* 9, no. 1 (2019): 1-12.

Berikut merupakan hasil perhitungannya dari setiap perusahaan:

Tabel 4.15.
Hasil Perhitungan CACL

TAHUN	TW	KODE PERUSAHAAN			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	0,16	0,21	1,45	0,23
	II	0,07	0,16	0,48	0,25
	III	0,05	0,15	1,20	0,19
	IV	0,03	0,12	1,10	0,21
2021	I	0,03	0,11	1,15	0,20
	II	0,03	0,08	1,08	0,22
	III	0,03	0,07	1,18	0,15
RATA-RATA		0,06	0,13	1,09	0,21

Sumber: Data diolah, 2022

Pada tabel di atas merupakan hasil dari perhitungan CACL setiap perusahaan. Perusahaan dengan nilai rata-rata rasio tertinggi yaitu pada PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) dengan nilai rasio 1,09. Sedangkan perusahaan dengan nilai rata-rata CACL terendah adalah PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) dengan nilai 0,06. Perusahaan lainnya yaitu PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) dan PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) masing-masing menghasilkan nilai rasio 0,13 dan 0,21. Keseluruhan rasio setiap triwulan menghasilkan nilai positif. Hal ini berarti bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan aset lancar perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio maka semakin baik kondisi perusahaan.

3. Hasil Analisis Financial Distress

a. Metode Altman Z-Score

Rumus dari metode *altman z-score* adalah:

$$Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$$

Keterangan:

Z : Hasil skor analisis metode *altman z-score*

X₁ : WCTA

X₂ : RETA

X₃ : EBITTA

X₄ : MBEBVL

Kriteria Nilai :

$Z < 1,1$: Kondisi perusahaan *financial distress* (FD)

$1,1 < Z < 2,6$: Kondisi perusahaan pada *grey area*

$Z > 2,6$: Kondisi perusahaan sehat

Berikut ini merupakan hasil perhitungan analisis *financial distress* perusahaan menggunakan metode *altman z-score* selama tujuh triwulan berturut-turut:

Tabel 4.16.

Hasil Perhitungan Metode Altman Z-Score

TAHUN	TW	HASIL PERHITUNGAN ALTMAN Z-SCORE			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	- 2,86	- 2,36	4,70	- 3,60
	II	- 4,12	- 3,23	3,37	- 3,40
	III	- 6,07	- 3,90	2,80	- 4,95
	IV	- 8,03	- 4,58	1,95	- 5,67
2021	I	- 6,69	- 3,78	2,76	- 6,11
	II	- 7,56	- 4,79	2,00	- 5,77
	III	- 9,03	- 6,06	3,17	- 7,23
RATA-RATA		- 6,34	- 4,10	2,96	- 5,25
KETERANGAN		FD	FD	Sehat	FD

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil analisis atau perhitungan di atas dapat dilihat bahwa sebanyak tiga perusahaan dinyatakan mengalami kondisi *financial distress*. Perusahaan tersebut terdiri dari PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP), PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA), dan PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) dengan nilai masing-masing - 7,88, -4,10, dan -5,25 (seluruhnya kurang dari 1,1). Sedangkan hanya ada satu perusahaan yang dinyatakan dalam keadaan sehat yaitu PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) dengan nilai rata-rata 2,96 (lebih dari 2,6).

b. Metode Grover

Rumus dari metode *grover* adalah:

$$Score = 1,650 X_1 + 3,404 X_3 - 0,016 ROA + 0,057$$

Keterangan:

Score : Hasil skor analisis metode *grover*

X_1 : WCTA
 X_3 : EBITTA
 ROA : *Net income to total assets*

Kriteria nilai :

-0,02 ($Z \leq -0,02$) : Kondisi perusahaan *financial distress* (FD)

0,01 ($Z \geq 0,01$) : Kondisi perusahaan sehat

Berikut merupakan hasil analisis atau perhitungan *financial distress* perusahaan dengan menggunakan metode *grover* selama tujuh triwulan berturut-turut:

Tabel 4.17.
Hasil Perhitungan Metode Grover

TAHUN	TW	HASIL PERHITUNGAN GROVER			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	- 0,81	- 0,47	0,19	- 0,34
	II	- 1,30	- 0,77	- 0,11	- 0,29
	III	- 2,05	- 0,97	0,29	- 0,51
	IV	- 2,80	- 1,21	0,28	- 0,58
2021	I	- 1,88	- 0,67	0,20	- 0,62
	II	- 2,22	- 0,94	0,18	- 0,52
	III	- 2,73	- 1,29	0,30	- 0,79
RATA-RATA		- 1,97	- 0,90	0,19	- 0,52
KETERANGAN		FD	FD	Sehat	FD

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil analisis atau perhitungan di atas dapat dilihat bahwa dari empat perusahaan hanya ada satu perusahaan dengan kondisi sehat. Perusahaan tersebut adalah PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) dengan nilai rata-rata rasio 0,19 (lebih dari 0,01). Sedangkan untuk tiga perusahaan lainnya dinyatakan dalam kondisi *financial distress* yaitu PT AirAsia Tbk (CMPP), PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA), dan PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) dengan masing-masing nilai - 1,97, -0,90, dan -0,52 (seluruhnya kurang dari -0,02). Hasil dari metode *grover* sama dengan hasil dari metode *altman z-score* yang menyatakan bahwa terdapat tiga perusahaan yang mengalami *financial distress* dan satu perusahaan yang sehat dengan nama perusahaan yang sama.

c. Metode *Ohlson*

Rumus dari metode *ohlson* adalah:

$$O = -1,32 - 0,407 X_1 + 6,03 X_2 - 1,43 X_3 + 0,0757 X_4 - 2,37 X_5 - 1,83 X_6 + 0,285 X_7 - 1,72 X_8 - 0,521 X_9$$

Keterangan :

O : Hasil analisis metode *ohlson*

X₁ : SIZE

X₂ : TLTA

X₃ : WCTA

X₄ : CLCA

X₅ : OENEG

X₆ : ROA

X₇ : CFOTL

X₈ : INTWO

X₉ : CHIN

Kriteria nilai :

O > 0,38 : Kondisi perusahaan *financial distress* (FD)

O < 0,38 : Kondisi perusahaan sehat

Berikut merupakan hasil analisis atau perhitungan *financial distress* perusahaan dengan menggunakan metode *ohlson* selama tujuh triwulan berturut-turut:

Tabel 4.18.

Hasil Perhitungan Metode *Ohlson*

TAHUN	TW	HASIL PERHITUNGAN <i>OHLSON</i>			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	0,46	0,45	- 0,85	- 1,03
	II	1,56	- 1,14	0,26	- 1,01
	III	2,99	- 0,82	0,17	0,52
	IV	5,40	0,39	1,21	1,58
2021	I	6,29	0,66	0,84	1,00
	II	7,36	1,70	1,34	0,99
	III	8,92	2,69	1,14	1,48
RATA-RATA		4,71	0,56	0,59	0,50
KETERANGAN		FD	FD	FD	FD

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil analisis atau perhitungan pada tabel di atas menyatakan bahwa seluruh perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*. Hasil dari perhitungan ini yaitu PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) dengan nilai

rata-rata 4,71, PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) dengan nilai rata-rata 0,56, PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) dengan nilai rata-rata 0,59, dan PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) dengan nilai rata-rata 0,50. Hasil dari metode *ohlson* ini berbeda dengan dua metode sebelumnya yaitu metode *altman z-score* dan metode *grover*.

d. Metode *Springate*

Rumus dari metode *springate* adalah:

$$Score = 1,03 X_1 + 3,07 X_2 + 0,66 X_3 + 0,4 X_4$$

Keterangan:

Score : Hasil skor analisis dari metode *springate*

X_1 : WCTA

X_2 : EBITTA

X_3 : EBITCL

X_4 : STA

Kriteria Nilai :

$S > 0,862$: Kondisi perusahaan sehat

$S < 0,862$: Kondisi perusahaan *financial distress* (FD)

Berikut merupakan hasil analisis atau perhitungan *financial distress* perusahaan dengan menggunakan metode *springate* selama tujuh triwulan berturut-turut:

Tabel 4.19.

Hasil Perhitungan Metode *Springate*

TAHUN	TW	HASIL ANLISIS <i>SPRINGATE</i>			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	- 0,58	- 0,29	0,11	- 0,23
	II	- 1,10	- 0,65	- 0,03	- 0,14
	III	- 1,83	- 0,84	0,35	- 0,28
	IV	- 2,49	- 1,27	0,43	- 0,33
2021	I	- 1,39	- 0,51	0,14	- 0,40
	II	- 1,69	- 0,75	0,16	- 0,27
	III	- 2,12	- 1,11	0,36	- 0,42
RATA-RATA		- 1,60	- 0,77	0,21	- 0,30
KETERANGAN		FD	FD	FD	FD

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil analisis atau perhitungan pada tabel di atas menunjukkan bahwa seluruh perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Hasil dari perhitungan ini yaitu PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) dengan nilai rata-rata -1,60, PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) dengan nilai rata-rata -0,77, PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) dengan nilai rata-rata 0,21, dan PT Indonesia Transport dan Infrastructure dengan nilai rata-rata -0,30. Hasil dari analisis metode *springate* ini sama dengan hasil analisis dari metode *ohlson*.

e. Metode *Zmijewski*

Rumus dari metode *zmijewski* adalah:

$$X\text{-Score} = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$$

Keterangan :

X-Score : Hasil skor analisis metode *zmijewski*

X_1 : ROA

X_2 : TLTA

X_3 : CACL

Nilai kriteria :

$X > 0$: Kondisi perusahaan *financial distress* (FD)

$X < 0$: Kondisi perusahaan sehat

Berikut merupakan hasil analisis atau perhitungan *financial distress* perusahaan dengan menggunakan metode *zmijewski*:

Tabel 4.20.
Hasil Perhitungan Metode *Zmijewski*

TAHUN	TW	HASIL ANLISIS ZMIJEWSKI			
		CMPP	GIAA	HELI	IATA
2020	I	2,34	1,15	- 2,79	- 1,54
	II	3,10	1,76	- 2,36	- 1,40
	III	4,25	2,16	- 1,76	- 0,41
	IV	6,17	3,46	- 0,94	0,35
2021	I	5,55	2,81	- 0,89	0,11
	II	6,48	3,41	- 0,73	- 0,00
	III	7,63	4,38	- 1,29	0,48
RATA-RATA		5,07	2,73	- 1,54	- 0,34
KETERANGAN		FD	FD	Sehat	Sehat

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan hasil analisis atau perhitungan di atas dapat dilihat bahwa dari empat perusahaan terdapat dua perusahaan yang dinyatakan dalam kondisi sehat. Perusahaan ini adalah PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) dan PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) dengan nilai hasil masing-masing -1,54 dan -0,34 (kurang dari 0). Sedangkan untuk dua perusahaan lainnya dinyatakan dalam kondisi *financial distress*. Perusahaan tersebut adalah PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) dan PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA), dan dengan nilai masing-masing 5,07 dan 2,73. Hasil analisis dari metode zmijewski ini berbeda dengan empat metode sebelumnya yaitu metode altman z-score, grover, ohlson, dan springate.

- f. Komparasi Tingkat *Financial Distress* pada Perusahaan Maskapai Penerbangan dimasa Sebelum dan Selama Pandemi *Covid-19*

Mencari komparasi tingkat *financial distress* dimasa sebelum dan selama pandemi *covid-19* dilakukan untuk mengetahui apakah dengan adanya peristiwa pandemi tersebut mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan. Perbandingan ini dilakukan dengan membandingkan tingkat *financial distress* pada 7 triwulan pertama (triwulan II-IV tahun 2018 dan triwulan I-IV tahun 2019) dengan 7 triwulan berikutnya (triwulan I-IV tahun 2020 dan triwulan I-III tahun 2021).

Berikut merupakan hasil perhitungan *financial distress* perusahaan maskapai penerbangan dimasa sebelum dan selama pandemi *covid-19*:

- 1) Metode *Altman Z-Score*

Tabel 4.21.
Perbedaan Tingkat *Financial Distress*
(*Altman Z-Score*)

KODE	SEBELUM PANDEMI <i>COVID-19</i>		SELAMA PANDEMI <i>COVID-19</i>	
	Rata-Rata	Ket	Rata-Rata	Ket
CMPP	- 3,62	FD	- 6,34	FD
GIAA	- 2,32	FD	- 4,10	FD
HELI	-	-	2,96	Sehat
IATA	- 2,81	FD	- 5,25	FD

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa pada masa sebelum *covid-19* perusahaan seluruhnya telah mengalami kondisi bangkrut, kecuali untuk perusahaan PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) yang tidak diketahui hasilnya dikarenakan perusahaan baru mulai melakukan IPO pada tanggal 27 Maret 2018 sehingga tidak dapat diketahui kondisinya secara 7 triwulan penuh. Sedangkan kondisi setelah adanya *covid-19* memperlihatkan bahwa dari keempat perusahaan hanya terdapat satu perusahaan atau entitas yang mengalami keadaan sehat adalah PT Jaya Trishindo Tbk (HELI). Untuk tiga perusahaan lainnya mengalami kondisi yang sama seperti di masa sebelum adanya *covid-19* yaitu bangkrut.

Pada PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) menyatakan hasil bahwa sebelum pandemi rata-rata rasio adalah -3,62 yang kemudian pada masa pandemi *covid-19* mengalami peningkatan *financial distress* dengan nilai rata-rata -6,34. Pada PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) menyatakan hasil bahwa sebelum pandemi rata-rata rasio adalah -2,32 yang kemudian pada masa pandemi *covid-19* mengalami peningkatan *financial distress* dengan nilai rata-rata -4,10. Sedangkan untuk PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) menyatakan hasil bahwa sebelum pandemi rata-rata rasio adalah -2,81 yang kemudian pada masa pandemi *covid-19* mengalami peningkatan *financial distress* dengan nilai rata-rata -5,25. Hal ini dapat disimpulkan bahwa pandemi *covid-19* mempengaruhi tingkat *financial distress* perusahaan karena keseluruhan perusahaan mengalami kenaikan tingkat *financial distress*. Hal ini berarti bahwa kondisi *financial distress* perusahaan sama atau tidak terpengaruh oleh pandemi *covid-19*. Kondisi ini bisa dikarenakan kinerja perusahaan sendiri yang belum maksimal dan efektif.

2) Metode *Grover*

Tabel 4.22.

Perbandingan Tingkat *Financial Distress* (*Grover*)

Kode	SEBELUM PANDEMI <i>COVID-19</i>		SELAMA PANDEMI <i>COVID-19</i>	
	RATA-RATA	KET	RATA-RATA	KET
CMPP	- 1,23	FD	- 1,97	FD
GIAA	- 0,45	FD	- 0,90	FD
HELI	-	-	0,19	Sehat
IATA	- 0,21	FD	- 0,52	FD

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa pada masa sebelum *covid-19* perusahaan seluruhnya telah mengalami kondisi bangkrut, kecuali untuk perusahaan PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) yang tidak diketahui hasilnya dikarenakan perusahaan baru mulai melakukan IPO pada tanggal 27 Maret 2018 sehingga tidak dapat diketahui kondisinya secara 7 triwulan penuh. Sedangkan kondisi setelah adanya *covid-19* memperlihatkan bahwa dari keempat perusahaan hanya terdapat satu perusahaan atau entitas yang mengalami keadaan sehat adalah PT Jaya Trishindo Tbk (HELI). Untuk tiga perusahaan lainnya mengalami kondisi yang sama seperti di masa sebelum adanya *covid-19* yaitu bangkrut.

Pada PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) menyatakan hasil bahwa sebelum pandemi rata-rata rasio adalah -1,23 yang kemudian pada masa pandemi *covid-19* mengalami peningkatan *financial distress* dengan nilai rata-rata -1,97. Pada PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) menyatakan hasil bahwa sebelum pandemi rata-rata rasio adalah -0,45 yang kemudian pada masa pandemi *covid-19* mengalami peningkatan *financial distress* dengan nilai rata-rata -0,90. Sedangkan untuk PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) menyatakan hasil bahwa sebelum pandemi rata-rata rasio adalah -0,21 yang kemudian pada masa pandemi *covid-19* mengalami peningkatan *financial distress* dengan nilai rata-rata -0,52. Hal ini dapat disimpulkan bahwa pandemi

covid-19 mempengaruhi tingkat *financial distress* perusahaan karena keseluruhan perusahaan mengalami kenaikan tingkat *financial distress*. Hasil analisis dari metode ini sama dengan hasil analisis dari metode *altman z-score*

3) Metode *Ohlson*

Tabel 4.23.

Perbandingan Tingkat *Financial Distress* (*Ohlson*)

Kode	SEBELUM PANDEMI COVID-19		SELAMA PANDEMI COVID-19	
	Rata-rata	Ket	Rata-rata	KET
CMPP	2,19	FD	4,71	FD
GIAA	0,65	FD	0,56	FD
HELI	-	-	0,59	FD
IATA	- 1,08	Sehat	0,50	FD

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa pada masa sebelum *covid-19* dari empat perusahaan diketahui hanya terdapat satu perusahaan yang mengalami kondisi sehat yaitu PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA), satu perusahaan yang tidak diketahui hasil analisisnya yaitu PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) dikarenakan perusahaan baru mulai melakukan IPO pada tanggal 27 Maret 2018 sehingga tidak dapat diketahui kondisinya secara 7 triwulan penuh, dan dua perusahaan lainnya yang mengalami kondisi bangkrut. Sedangkan selama masa pandemi *covid-19* seluruh perusahaan dinyatakan dalam kondisi bangkrut.

Pada PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) menyatakan hasil bahwa sebelum pandemi rata-rata rasio adalah 2,19 yang kemudian pada masa pandemi *covid-19* mengalami peningkatan *financial distress* dengan nilai rata-rata 4,71. Pada PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) menyatakan hasil bahwa sebelum pandemi rata-rata rasio adalah 0,65 yang kemudian pada masa pandemi *covid-19* mengalami penurunan

financial distress dengan nilai rata-rata -0,56 yang juga masih dalam kriteria bangkrut. Sedangkan untuk PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) menyatakan hasil bahwa sebelum pandemi rata-rata rasio adalah -1,08 yang berarti sehat, kemudian pada masa pandemi *covid-19* mengalami kondisi *financial distress* dengan nilai rata-rata 0,50. Hal ini dapat disimpulkan bahwa pandemi *covid-19* mempengaruhi tingkat *financial distress* suatu entitas sebab adanya perusahaan yang mengalami kenaikan tingkat *financial distress* dan terdapat pula perusahaan yang sebelumnya sehat kemudian menjadi kondisi bangkrut.

4) Metode *Springate*

Tabel 4.24.
Perbandingan Tingkat *Financial Distress*
(*Springate*)

Kode	SEBELUM PANDEMI COVID-19		SELAMA PANDEMI COVID-19	
	Rata-Rata	Ket	Rata-rata	Ket
CMPP	- 0,50	FD	- 1,60	FD
GIAA	- 0,01	FD	- 0,77	FD
HELI	-	-	0,21	FD
IATA	0,00	FD	- 0,30	FD

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa pada masa sebelum *covid-19* perusahaan seluruhnya telah mengalami kondisi bangkrut, kecuali untuk perusahaan PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) yang tidak diketahui hasilnya dikarenakan perusahaan baru mulai melakukan IPO pada tanggal 27 Maret 2018 sehingga tidak dapat diketahui kondisinya secara 7 triwulan penuh. Sedangkan kondisi setelah adanya *covid-19* memperlihatkan bahwa dari keempat perusahaan juga mengalami kondisi yang sama yaitu bangkrut.

Pada PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) menyatakan hasil bahwa sebelum pandemi rata-rata rasio adalah -0,50 yang kemudian pada masa pandemi *covid-19* mengalami peningkatan *financial distress*

dengan nilai rata-rata -1,60. Pada PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) menyatakan hasil bahwa sebelum pandemi rata-rata rasio adalah -0,01 yang kemudian pada masa pandemi *covid-19* mengalami peningkatan *financial distress* dengan nilai rata-rata -0,77. Sedangkan untuk PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) menyatakan hasil bahwa sebelum pandemi rata-rata rasio adalah 0,00 yang kemudian pada masa pandemi *covid-19* mengalami peningkatan *financial distress* dengan nilai rata-rata -0,30. Hal ini dapat disimpulkan bahwa pandemi *covid-19* mempengaruhi tingkat *financial distress* perusahaan karena keseluruhan perusahaan mengalami kenaikan tingkat *financial distress*. Hal ini berarti bahwa kondisi *financial distress* perusahaan dapat dipengaruhi oleh pandemi *covid-19*.

5) Metode *Zmijewski*

Tabel 4.25.
Perbandingan Tingkat *Financial Distress*
(*Zmijewski*)

Kode	SEBELUM PANDEMI COVID-19		SELAMA PANDEMI COVID-19	
	Rata-Rata	Ket	Rata-rata	Ket
CMPP	2,08	FD	5,07	FD
GIAA	0,31	FD	2,73	FD
HELI	-	-	- 1,54	Sehat
IATA	- 1,50	Sehat	- 0,34	Sehat

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel di atas terlihat bahwa pada masa sebelum *covid-19* dari empat perusahaan diketahui hanya terdapat satu perusahaan yang mengalami kondisi sehat yaitu PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA), satu perusahaan yang tidak diketahui hasil analisisnya yaitu PT Jaya Trishindo Tbk (HELI) dikarenakan perusahaan baru mulai melakukan IPO pada tanggal 27 Maret 2018 sehingga tidak dapat diketahui kondisinya secara 7 triwulan penuh, dan dua perusahaan lainnya yang mengalami kondisi

bangkrut. Sedangkan selama masa pandemi *covid-19* dari empat perusahaan terdapat dua perusahaan dalam kondisi kesulitan keungan dan dua perusahaan lainnya dalam kondisi sehat.

Pada PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) menyatakan hasil bahwa sebelum pandemi nilai rata-rata perusahaan tersebut adalah 2,08 yang kemudian pada masa pandemi *covid-19* mengalami peningkatan *financial distress* dengan nilai rata-rata 5,07. Pada PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) menyatakan hasil bahwa sebelum pandemi rata-rata rasio adalah 0,31 yang kemudian pada masa pandemi *covid-19* mengalami peningkatan *financial distress* dengan nilai rata-rata 2,73. Sedangkan untuk PT Indonesia Transport dan Infrastructure Tbk (IATA) menyatakan hasil bahwa sebelum pandemi rata-rata rasio adalah -1,50 (termasuk kategori sehat) yang kemudian pada masa pandemi *covid-19* mengalami kondisi yang mendekati *financial distress* dengan nilai rata-rata 0,34 (sehat). Hal ini dapat disimpulkan bahwa pandemi *covid-19* mempengaruhi tingkat *financial distress* perusahaan karena keseluruhan perusahaan mengalami kenaikan tingkat *financial distress* dan ada pula yang kondisi perusahaanya masih tergolong sehat namun mengalami penurunan rasio (mendekati kondisi *financial distress*). Hal ini berarti bahwa kondisi *financial distress* perusahaan dapat dipengaruhi oleh pandemi *covid-19*.

B. Pembahasan

1. *Financial Distress* pada Perusahaan Maskapai Penerbangan dapat dianalisis dengan Menggunakan Metode *Altman Z-Score*

Berdasarkan penelitian pada empat sampel perusahaan sektor maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode triwulan I-IV tahun 2020 dan periode triwulan I-III tahun 2021 dengan metode *altman z-score* menggunakan persamaan $Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4$, dengan nilai kriteria $Z < 1,1$ yang berarti perusahaan dalam kondisi *financial distress*, sedangkan jika nilai Z diantara 1,1 sampai 2,6 yang berarti perusahaan pada posisi *grey area*,

dan jika nilai $Z > 2,6$ yang berarti perusahaan dalam keadaan sehat. Sehingga diperoleh hasil bahwa dari empat perusahaan terdapat tiga perusahaan dinyatakan dalam kondisi *financial distress* dan hanya satu perusahaan dalam kondisi sehat. Berdasarkan hal tersebut maka ini berarti bahwa metode *altman z-score* dapat digunakan untuk menganalisis *financial distress* perusahaan maskapai penerbangan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ubbe yang menyatakan bahwa metode *altman z-score* dapat digunakan untuk memprediksi *financial distress* dari PT AirAsia Tbk selama enam tahun dengan hasil perusahaan dalam kondisi *financial distress*.¹² Penelitian lainnya dari Affandi dan Meutia yang menyatakan hasil bahwa PT Garuda Indonesia Tbk dan PT AirAsia Tbk berada dalam kondisi *financial distress* setelah dianalisis dengan metode *altman z-score*.¹³ Sedangkan pada penelitian Alkalas yang juga menggunakan metode *altman z-score* menyatakan hasil bahwa dari tujuh perusahaan yang diteliti terdapat empat perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.¹⁴

2. **Financial Distress pada Perusahaan Maskapai Penerbangan dapat dianalisis dengan Menggunakan Metode Grover**

Berdasarkan penelitian pada empat sampel perusahaan sektor maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode triwulan I-IV tahun 2020 dan periode triwulan I-III tahun 2021 dengan metode *grover* menggunakan persamaan $Score = 1,650 X_1 + 3,404 X_3 - 0,016 ROA + 0,057$, dengan nilai kriteria $S \leq -0,02$ yang berarti perusahaan dalam kondisi *financial distress*, dan jika nilai $S \geq 0,01$ yang berarti perusahaan dalam keadaan sehat. Sehingga diperoleh hasil bahwa dari empat perusahaan terdapat tiga perusahaan

¹² Mutia Septiani Ubbe, “Analisis Tingkat Kebangkrutan pada PT Air Asia Indonesia Tbk. dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, *Artikel Ilmiah*, 1-10

¹³ M. Rizal Affandi dan Rita Meutia, “Analisis Potensi *Financial Distress* dengan menggunakan *Altman Z-Score* pada Perusahaan Penerbangan (Dampak Pandemi *Covid-19* dengan Penutupan Objek Wisata dan PSBB), *Jurnal Manajemen Indonesia* 6, no. 1 (2021): 40-63.

¹⁴ Nasa Ilham Alkalas, “Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan menggunakan Metode *Altman Z-Score* pada Perusahaan Penerbangan Bertarif Murah”, *Parismonia* 2, no. 3, (2016), 20-28.

dinyatakan dalam kondisi *financial distress* dan hanya satu perusahaan dalam kondisi sehat. Berdasarkan hal tersebut, maka ini berarti bahwa metode *grover* dapat digunakan untuk menganalisis *financial distress* perusahaan maskapai penerbangan.

Hal ini konsisten dengan penelitian terdahulu dari Hantono yang menyatakan bahwa dari seluruh perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitiannya dinyatakan dalam kondisi sehat jika dianalisis dengan metode *grover*.¹⁵ Penelitian lainnya dari Nasri, dkk yang menggunakan metode *grover* sebagai metode analisis menyatakan bahwa sebanyak tujuh perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitiannya dinyatakan dalam kondisi sehat. Hal yang sama juga dilakukan oleh Kholifah, dkk yang hasil penelitiannya menyatakan bahwa pada perusahaan yang ditelitinya berada dalam kondisi *financial distress*.¹⁶

3. *Financial Distress* pada Perusahaan Maskapai Penerbangan dapat dianalisis dengan Menggunakan Metode *Ohlson*

Berdasarkan penelitian pada empat sampel perusahaan sektor maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode triwulan I-IV tahun 2020 dan periode triwulan I-III tahun 2021 dengan metode *ohlson* menggunakan persamaan $O = -1,32 - 0,407 X_1 + 6,03 X_2 - 1,43 X_3 + 0,0757 X_4 - 2,37 X_5 - 1,83 X_6 + 0,285 X_7 - 1,72 X_8 - 0,521 X_9$, dengan nilai kriteria $O > 0,38$ yang berarti perusahaan dalam kondisi *financial distress*, dan jika nilai $O < 0,38$ yang berarti perusahaan dalam keadaan sehat. Sehingga diperoleh hasil bahwa seluruh perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini semuanya dinyatakan dalam kondisi *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, maka ini berarti bahwa metode *ohlson* dapat digunakan untuk menganalisis *financial distress* perusahaan maskapai penerbangan.

¹⁵ Hantono, "Memprediksi Financial Distress dengan Menggunakan Model Altman Score, Grover Score, Zmijewski Score (Studi Kasus pada Sub Sektor Perusahaan Perdagangan Besar)", *JWEM STIE MIKROSKIL* 9, no. 1 (2019): 1-12.

¹⁶ Nur Kholifah, dkk, "Mengukur Financial Distress dengan menggunakan Metode Grover, Altman Z-Score, Springate dan Zmijewski pada PT Solusi bangun Indonesia Tbk.", *Edunomika* 4, no.2 (2020), 496-508.

Hal ini konsisten dengan penelitian terdahulu dari Utama, dkk pada penelitiannya yang menggunakan metode *ohlson* sebagai metode analisis yang menyatakan bahwa dari tujuh perusahaan yang ditelitinya sebanyak dua perusahaan dalam kondisi *financial distress*, satu perusahaan dalam kondisi sehat, dan empat perusahaan lainnya menunjukkan hasil yang belum pasti akibat perhitungan yang tidak konsisten selama tiga tahun.¹⁷ Penelitian lainnya dari Sujimantoro dan Muthmainnah yang juga menggunakan metode *ohlson* sebagai alat analisis menyatakan bahwa sebanyak 92% perusahaan perbankan dalam kondisi *financial distress* sedangkan untuk 8% lainnya dalam kondisi sehat.¹⁸

4. *Financial Distress* pada Perusahaan Maskapai Penerbangan dapat dianalisis dengan Menggunakan Metode *Springate*

Berdasarkan penelitian pada empat sampel perusahaan sektor maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode triwulan I-IV tahun 2020 dan periode triwulan I-III tahun 2021 dengan metode *springate* menggunakan persamaan $Score = 1,03 X_1 + 3,07 X_2 + 0,66 X_3 + 0,4 X_4$, dengan nilai kriteria $S < 0,862$ yang berarti perusahaan dalam kondisi *financial distress*, dan jika nilai $S > 0,862$ yang berarti perusahaan dalam keadaan sehat. Sehingga diperoleh hasil bahwa seluruh perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini semuanya dinyatakan dalam kondisi *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut, maka ini berarti bahwa metode *ohlson* dapat digunakan untuk menganalisis *financial distress* perusahaan maskapai penerbangan.

Hal ini konsisten dengan penelitian terdahulu dari Fitriani dan Huda yang menyatakan bahwa PT Garuda Indonesia Tbk mengalami kondisi *financial distress* jika dianalisis dengan metode *springate*.¹⁹ Penelitian lainnya yaitu

¹⁷ Bayu Insan Utama, dkk, “Analisis Keakuratan Model *Ohlson* dalam Memprediksi Kebangkrutan (*Bankruptcy*)”, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 64, no. 2 (2018): 1-10.

¹⁸ Sujimantoro dan Muthmainnah, “Analisis Kondisi Kebangkrutan dengan Model Ohlson (1980) O-Score”, *Jurnal Manajemen dan Akuntansi Future*, 12-28.

¹⁹ Marissa Fitriani dan Nurul Huda, “Analisis Financial Distress Dengan Metode Springate (S-Score) Pada PT Garuda Indonesia Tbk”, *Nominal : Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen* 9, no. 1 (2020): 45-62.

dari Muzanni dan Yuliana menyatakan bahwa dari lima belas perusahaan ritel yang ada di Indonesia, jika di analisis menggunakan metode *springate* menghasilkan kesimpulan bahwa sebanyak empat belas perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.²⁰

5. *Financial Distress* pada Perusahaan Maskapai Penerbangan dapat dianalisis dengan Menggunakan Metode *Zmijewski*

Berdasarkan penelitian pada empat sampel perusahaan sektor maskapai penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode triwulan I-IV tahun 2020 dan periode triwulan I-III tahun 2021 dengan metode *zmijewski* menggunakan persamaan $X\text{-Score} = -4,3 - 4,5 X_1 + 5,7 X_2 - 0,004 X_3$ dengan nilai kriteria $X > 0$ yang berarti perusahaan dalam kondisi *financial distress*, dan jika nilai $X < 0$ yang berarti perusahaan dalam keadaan sehat. Sehingga diperoleh hasil bahwa dari empat perusahaan yang menjadi sampel terdapat dua perusahaan dalam kondisi *financial distress* dan dua perusahaan dalam kondisi sehat. Berdasarkan hal tersebut, maka ini berarti bahwa metode *zmijewski* dapat digunakan untuk menganalisis *financial distress* perusahaan maskapai penerbangan.

Hal ini konsisten dengan penelitian terdahulu dari Hantono yang menggunakan metode *zmijewski* sebagai metode analisis *financial distress* yang menyatakan bahwa seluruh perusahaan yang menjadi sampel penelitiannya sebanyak sembilan belas perusahaan semuanya mengalami kondisi *financial distress*.²¹ Penelitian lainnya yaitu dari Fadrul dan Rindawati menyatakan bahwa metode *zmijewski* sangat akurat digunakan untuk menguji potensi *financial distress* perusahaan dengan tingkat akurasi sebesar 100%, penelitian ini dilakukan

²⁰ M. Muzanni dan Indah Yuliana, “Comparative Analysis of Altman, Springate, and Zmijewski Models in Predicting the Bankruptcy of Retail Companies in Indonesia and Singapore”, *TIJAB: The International Journal of Applied Bussiness* 5, no. 1, (2021), 81-93.

²¹ Hantono, “Memprediksi Financial Distress dengan Menggunakan Model Altman Score, Grover Score, Zmijewski Score (Studi Kasus pada Sub Sektor Perusahaan Perdagangan Besar)”, *JWEM STIE MIKROSKIL* 9, no. 1 (2019): 1-12.

pada perusahaan kertas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2012-2017.²²

6. Metode Altman Z-Score, Grover, Ohlson, Springate dan Zmijewski Menghasilkan Komparasi Tingkat Financial Distress yang Berbeda pada Perusahaan Maskapai Penerbangan

Berdasarkan perbandingan yang telah dilakukan sebelumnya telah dijelaskan bahwa masing-masing metode memiliki hasil yang berbeda-beda dan hasil perhitungan cenderung menyatakan kondisi *financial distress* perusahaan dipengaruhi oleh adanya pandemi *covid-19*. Pada perbandingan yang menggunakan metode *altman z-score* menyatakan bahwa pandemi *covid-19* mempengaruhi tingkat *financial distress* perusahaan karena keseluruhan perusahaan mengalami kenaikan tingkat *financial distress*. Pada perbandingan dengan menggunakan metode *grover* juga mengalami hal yang sama dengan metode *altman z-score* yaitu keseluruhan perusahaan mengalami kenaikan tingkat *financial distress* selama pandemi *covid-19*.

Selanjutnya pada perbandingan yang menggunakan metode *ohlson* menyimpulkan bahwa pandemi *covid-19* mempengaruhi tingkat *financial distress* perusahaan karena terdapat perusahaan yang mengalami kenaikan tingkat *financial distress* dan terdapat pula perusahaan yang sebelumnya sehat kemudian menjadi kondisi bangkrut. Pada perbandingan dengan menggunakan metode *springate* disimpulkan bahwa pandemi *covid-19* mempengaruhi tingkat *financial distress* perusahaan karena keseluruhan perusahaan mengalami kenaikan tingkat *financial distress*. Kemudian pada perbandingan dengan menggunakan metode *zmijewski* disimpulkan bahwa pandemi *covid-19* mempengaruhi tingkat *financial distress* perusahaan karena keseluruhan perusahaan mengalami kenaikan tingkat *financial distress* dan ada pula yang kondisi perusahaanya masih tergolong sehat namun mengalami penurunan nilai hasil perhitungan (mendekati kondisi *financial distress*). Berdasarkan hal tersebut, maka hal ini berarti bahwa metode *altman z-score*, *grover*, *ohlson*,

²² Fadrul dan Rindawati, "Analysis of Method Used to Predict Financial Distress Potential in Pulp and Paper Companies of Indonesia", *Internasional Journal of Economics Development Research* 1, no. 1, (2020).

springate dan *zmijewski* menghasilkan tingkat *financial distress* yang berbeda pada perusahaan maskapai penerbangan.

Hal ini konsisten dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suci menyatakan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan selama adanya pandemi *covid-19* dimana penurunan kinerja yang terjadi terdampak dari adanya pandemi, studi ini dilakukan pada PT AirAsia Indonesia Tbk.²³ Hal ini terjadi dikarenakan perusahaan tidak memiliki kemampuan menghasilkan laba dan juga jumlah kewajiban perusahaan yang lebih besar dari pendapatan. Penelitian lainnya yaitu dari Azizah dan Prastiwi yang menyatakan bahwa bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara tingkat *financial distress* menggunakan metode *zmijewski* baik sebelum maupun selama pandemi *covid-19*, sehingga dapat disimpulkan bahwa rata-rata *financial distress* sebelum dan selama pandemi *covid-19* memiliki nilai yang tidak jauh beda.²⁴



²³ Putri Purwaning Suci, “Analisis Komparasi Kinerja Keuangan Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19: Studi Kasus PT AirAsia Indonesia, Tbk”, *Proceeding of National Conference on Accounting & Finance* 4, (2022), 426-432, 10.20885/ncaf.vol4.art53

²⁴ Ayin Himmatul Azizah dan Dr.Dra. Arum Prastiwi, M.Si., Ak., “Analisis Perbedaan Tingkat *Financial Distress* Menggunakan Metode *Zmijewski* Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 (Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 dan 2020)”, (2021), 1-17.