

---

## **Analisis Faktor Penyebab *Financial Distress* pada PT Garuda Indonesia (Persero) TBK**

**Tjan, Delfina Lalita Kusuma<sup>1</sup>, Vena Purnamasari<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Katolik Soegijapranata, Semarang, Indonesia

---

### **INFORMASI ARTIKEL**

#### **Histori Artikel:**

Diterima 23 Desember, 2022  
Direvisi 8 Januari, 2023  
Diterbitkan 1 April, 2023

#### **Keyword:**

*Financial distress*  
*Garuda Indonesia*  
*Liquidity*  
*Leverage*  
*Profitability*

### **ABSTRACT**

*Bankruptcy is a problem that is often faced by companies, included Garuda Indonesia. Garuda Indonesia is a big transportation company. However, its financial situation is not as good as it seems. Based on the data collected, Garuda Indonesia has some problems related to liquidity, leverage, and profitability. If the company doesn't realize its problems, the situation will only get worse. Therefore, the research goal is to find out the impact of liquidity, leverage, and profitability on Garuda Indonesia's (GIAA) financial distress, with the expectation that the company can take a serious step to fix its financial situation. The study uses quantitative methods using the secondary data. The sample of the research are GIAA's quarterly financial report from first quarter of 2012-fourth quarter of 2019 and uses purposive judgement sampling as a sampling method. The research shows that GIAA's financial distress influenced by liquidity, while profitability and leverage has nonsignificant effect on financial distress. The implication of this research is that the company now must manage its assets, in form of airplanes, because those assets can cause bigger cost to be borne if the company cannot manage them wisely.*

---

#### **Corresponding Author:**

Vena Purnamasari,  
Program Studi Akuntansi,  
Universitas Katolik Soegijapranata,  
Puri Anjasmoro L4/12 A Semarang 50144, Indonesia,  
Email: [vena@unika.ac.id](mailto:vena@unika.ac.id)

---

### **Pendahuluan**

Kebangkrutan merupakan suatu masalah yang banyak dihadapi sebagian besar perusahaan. Definisi kebangkrutan sendirinya adalah kondisi perusahaan yang memburuk dari sisi finansial dan berujung pada ketidakpastian perusahaan untuk meneruskan bisnisnya, sehingga akibatnya perusahaan tidak mampu bersaing dan terjadi penurunan profitabilitas (Thohari *et al.*, 2015). Sebelum mengalami kebangkrutan, perusahaan akan menghadapi keadaan *financial distress* (kesulitan keuangan). Keadaan ini berarti perusahaan sedang tidak baik-baik saja dengan kondisi keuangan yang tidak sehat. Pada masa ini, perusahaan sedang menghadapi masa kritis karena mengalami penurunan dana dalam menjalankan bisnisnya yang mungkin diakibatkan oleh penurunan pendapatan usaha, dan hal tersebut tidak seimbang dengan utang perusahaan yang menumpuk (Sutra & Mais, 2019). *Financial distress* juga dapat dikatakan sebagai kondisi perusahaan yang kewajibannya tidak bisa dipenuhi, walaupun bisa maka perusahaan akan berada dalam kesulitan besar (Shi & Li, 2021). Menurut Dwijayanti (2010), ada 3 alasan utama penyebab perusahaan masuk dalam *financial distress*, antara lain (1) *Neoclassical model* dimana *financial distress* ada ketika sumber daya perusahaan tidak dialokasikan dengan benar, (2) *Financial model* dimana terjadi kesalahan dalam struktur keuangan, dan (3) *Corporate governance model* dimana pencampuran aset dan struktur keuangan sudah tepat namun pengelolaannya buruk. Dengan demikian, perusahaan harus memperbaiki kinerjanya. Jika perkembangannya semakin baik, maka perusahaan

akan bisa bertahan, dan sebaliknya, jika tidak, maka kondisi *financial distress* akan semakin buruk dan dapat berakibat perusahaan akan menuju kebangkrutan.

Satu perusahaan yang terkenal dan besar yang ada di Indonesia, namun ada kemungkinan mengalami *financial distress*, adalah PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Perusahaan dengan kode saham GIAA ini tentu sudah sangat dikenal oleh masyarakat Indonesia. Namun faktanya, meskipun merupakan perusahaan yang besar dan nampak baik-baik saja, nyatanya GIAA mengalami masalah yang berujung pada kemungkinan *financial distress*. Salah satu skandal yang sangat terkenal dari perusahaan ini adalah terkait dengan laporan keuangan GIAA yang dinilai tidak dibuat sebagaimana mestinya. Otoritas Jasa Keuangan dan Kementerian Keuangan menemukan bahwa di tahun 2018, perusahaan seharusnya memperoleh rugi sebesar USD 244,95 juta, tetapi justru perusahaan mencatatkan laba bersih sebesar USD 809,85 ribu (Laucereno, 2019). Penyebabnya adalah adanya kesalahan pencatatan atas transaksi dengan PT Mahata Aero Teknologi. Pihak Mahata bersedia menanggung biaya kompensasi atas biaya penyediaan, pemasangan, pengoperasian, dan perawatan peralatan layanan konektivitas Garuda Indonesia. Transaksi tersebut masih berupa piutang hingga akhir tahun 2018, namun sudah dicatat sebagai pendapatan oleh pihak GIAA. Hal ini menyebabkan GIAA mencatatkan laba di laporan keuangan periode tersebut. Ketidaksihonestan penyajian laporan tahun 2018 dengan PSAK juga menjadi alasan Chairul Tanjung dan Dony Oskaria selaku komisaris perusahaan enggan menerima dan menandatangani laporan tersebut. GIAA juga terancam mengalami *delisting* dari BEI karena masa suspensinya sudah masuk 6 bulan. Suspensi ini disebabkan oleh tertundanya pembayaran jumlah pembagian berkala sukuk global jatuh tempo oleh manajemen GIAA. Menurut Bursa, hal ini menandakan adanya permasalahan kelangsungan usaha. Lebih jauh, suspensi ini dimaksudkan untuk melindungi investor dari masalah yang sedang dihadapi perusahaan dan memberi waktu untuk GIAA memperbaiki keadaannya (Laoli, 2021). Masalah lain GIAA adalah terlilit utang yang jumlahnya cukup besar hingga mencapai total USD 7 miliar (sekitar Rp100,5 triliun). Pembengkakan utang ini disebabkan oleh 3 hal, yaitu biaya sewa pesawat terlalu mahal, indikasi terjadinya korupsi, dan kesalahan bisnis (Ramalan, 2021). Terakhir, GIAA mengalami penurunan keuntungan sejak tahun 2015-2018 dan bahkan sampai mencatatkan rugi di tahun 2017-2018. Berdasarkan fenomena pada GIAA ini, jika dikaitkan dengan rasio keuangan maka ada kemungkinan perusahaan mengalami masalah terkait likuiditas dan *leverage* karena berhubungan dengan utang perusahaan. Selain itu, GIAA juga ada kemungkinan mengalami masalah profitabilitas karena berhubungan dengan berkurangnya kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan terutama di tahun 2015-2018, sehingga dengan demikian rumusan masalah yang muncul dalam penelitian ini adalah terkait pengaruh rasio-rasio keuangan berupa likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *financial distress* GIAA.

Untuk menjawab permasalahan yang diuraikan di atas, peneliti menggunakan model analisis kebangkrutan Altman Z-Score Model. Model ini dipilih karena dapat memberikan keakuratan hingga 82% (Altman & Hotchkiss, 2006). Altman Z-Score merupakan model persamaan diskriminan multivariat yang digunakan untuk menganalisis *financial distress* suatu perusahaan. Cara kerjanya adalah dengan mengidentifikasi beberapa rasio keuangan dengan nilai yang berpengaruh pada suatu kejadian, lalu dikembangkan menjadi suatu model yang mempermudah penyimpulan suatu kejadian (Thohari *et al.*, 2015). Di dalam model persamaan Altman sendiri, terdapat 5 kategori rasio keuangan yang digunakan, antara lain likuiditas, profitabilitas, *leverage*, solvabilitas, dan aktivitas (Panigrahi, 2019). Secara khusus, rasio keuangan yang digunakan untuk penelitian ini adalah likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas. Likuiditas adalah rasio yang berguna untuk mengidentifikasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau melunasi utang atau kewajiban jangka pendeknya, biasanya rasio yang dipakai adalah rasio lancar, yaitu perbandingan aset lancar dan utang lancar (Susanti *et al.*, 2020). *Leverage* adalah rasio yang melihat besar utang yang harus dilunasi perusahaan untuk pemenuhan asetnya, biasanya menggunakan rasio *debt to asset ratio* (Susanti *et al.*, 2020). Profitabilitas adalah rasio untuk mengetahui tingkat keuntungan perusahaan terhadap total aset atau sumber dana perusahaan (Hafsari & Setiawanta, 2021). Penelitian ini sendiri bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *financial distress* dengan harapan hasil penelitian ini dapat bermanfaat bagi perusahaan terkait maupun perusahaan dengan masalah serupa untuk bisa mengatasi masalah *financial distress*, karena jika masalah ini tidak segera disadari dan diatasi oleh perusahaan, maka keadaan finansial perusahaan akan semakin buruk. Adapun beberapa penelitian terdahulu terkait pengaruh likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap *financial distress* berbagai jenis bidang perusahaan yang mendukung hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Penelitian yang dilakukan oleh Chrissentia & Syarief (2018) dan Lumbantobing (2020) menunjukkan bahwa likuiditas yang diwakili oleh rasio lancar (*Current Ratio*) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Mappadang *et al* (2019) dan Antoniawati & Purwohandoko (2022) membuktikan bahwa *leverage* yang diwakili oleh rasio DAR (*Debt-to-Asset Ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian milik Kartika & Hasanudin (2019)

membuktikan bahwa profitabilitas yang diwakili rasio ROA (*Return On Asset Ratio*) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Beberapa penelitian lain yang serupa memberikan hasil yang berbeda. Penelitian milik Maximillian & Septina (2022) menghasilkan likuiditas yang berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Penelitian milik Sopian & Rahayu (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Utami (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hipotesis yang diajukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

H1: Likuiditas berpengaruh negatif terhadap *financial distress* GIAA

H2: *Leverage* berpengaruh positif terhadap *financial distress* GIAA

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress* GIAA

### Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan alat uji hipotesis berupa regresi berganda. Penelitian ini juga menggunakan data sekunder berupa informasi dari data keuangan triwulanan GIAA yang diperoleh dari Bloomberg. Populasi penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan milik GIAA dan sampel yang akan diambil adalah laporan keuangan triwulanan perusahaan dari kuartal I tahun 2012-kuartal IV tahun 2019 dengan total N sebanyak 32. Alasan menggunakan data hanya hingga tahun 2019 adalah karena tahun 2020 ke belakang adalah masa-masa pandemi (kejadian luar biasa) yang mungkin bisa mempengaruhi hasil penelitian, sehingga tidak digunakan dalam perhitungan. Skala pengukuran yang dipakai adalah interval untuk Z-Score serta rasio untuk *current ratio* (likuiditas), *debt-to-asset ratio* (*leverage*), dan *return on asset ratio* (profitabilitas). Adapun dalam perhitungan Z-Score memiliki 3 kriteria batasan nilai, dimana nilai Z di bawah 1,81 maka dikategorikan sebagai perusahaan *financial distress*, nilai Z antara 1,81 dan 2,91 maka dikategorikan perusahaan dalam *gray area*, dan nilai Z di atas 2,91 maka dikategorikan perusahaan sehat (Ardian et al., 2017).

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive judgement* sampling, yaitu pengambilan sampel menggunakan pertimbangan sebagai kriteria pengambilan sampel (Hartono, 2013). Sampel dalam penelitian ini memiliki kriteria sebagai berikut: (1) laporan keuangan yang dipakai adalah dari tahun ketika perusahaan *listing* Bursa Efek Indonesia, yaitu 2011, (2) memiliki laporan keuangan ter-*publish* di BEI, (3) memiliki laporan keuangan triwulanan ter-*publish* di BEI, dan (4) memiliki data keuangan lengkap. Uji asumsi klasik yang dilakukan sebelum uji hipotesis adalah uji normalitas, autokorelasi, dan multikolinearitas, serta pengolahan data menggunakan aplikasi IBM SPSS versi 22.

### Hasil Dan Pembahasan

#### Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan 3 variabel independen yaitu Likuiditas (diwakili oleh *Current Ratio-CR*), *Leverage* (diwakili oleh *Debt-to-Assets Ratio-DAR*), dan Profitabilitas (diwakili oleh *Return-On-Assets Ratio-ROA*), serta 1 variabel dependen yaitu hasil perhitungan Z-Score menggunakan metode Altman (dilambangkan dengan *Z\_Score*). Masing-masing variabel memiliki N sebanyak 32 yang merupakan data *time series* dari kuartal I tahun 2012-kuartal IV tahun 2019. Keempat variabel memiliki nilai minimum, maximum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (*std. deviation*) seperti yang tertera di tabel berikut ini.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Z_Score	32	-0,60	1,16	0,1894	0,38944
CR	32	0,3339	0,9869	0,663506	0,1671342
DAR	32	20,1462	49,0873	37,749469	8,1764259
ROA	32	-12,121	4,808	-1,64553	4,071265
Valid N (listwise)	32				

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

#### Uji Normalitas

Metode yang digunakan untuk uji normalitas adalah dengan metode One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test. Dasar pengambilan keputusannya adalah data terdistribusi normal jika nilai Asym. Sig (2-tailed) *standardized residual* di atas 0,05 (Herawati, 2016). Berdasarkan tabel berikut, didapat nilai Asym. Sig (2-tailed) *standardized residual* adalah 0,200. Karena nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka data terdistribusi normal.

Tabel 2. Uji Normalitas

		Standardized Residual
N		32
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std.	0,95038193
Deviation		
Most Extreme Differences	Absolute	0,092
	Positive	0,092
	Negative	-0,075
Test Statistic		0,092
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

### Uji Autokorelasi

Metode yang digunakan untuk uji autokorelasi adalah dengan metode Cochran-Orcutt untuk mentransformasi data, kemudian dilanjutkan dengan uji Run Test. Metode Cochran-Orcutt dilakukan memperbaiki dan menyelesaikan masalah autokorelasi (Nurfitri Imro'ah, 2020). Dasar pengambilan keputusannya adalah data terdistribusi normal jika nilai Asym. Sig (2-tailed) *unstandardized residual* di atas 0,05. Berdasarkan tabel di bawah ini, nilai Asymp. Sig. (2-tailed) adalah 0,275. Karena nilai tersebut lebih besar dari 0,05, maka data dinyatakan lolos uji autokorelasi.

Tabel 3. Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value <sup>a</sup>	-0,01696
Cases < Test Value	15
Cases >= Test Value	16
Total Cases	31
Number of Runs	13
Z	-1,091
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,275

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

### Uji Multikolinearitas

Metode yang digunakan untuk uji multikolinearitas adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF pada hasil regresi SPSS. Jika nilai VIF di bawah 10, maka dapat dinyatakan tidak ada gejala multikolinearitas (Widana & Muliani, 2020). Berdasarkan tabel di bawah ini, nilai *tolerance* variabel CR, DAR, dan ROA masing-masing adalah 0,756, 0,595, dan 0,600. Karena ketiga nilai ini lebih besar dari 0,10 maka tidak ada gejala multikolinearitas. Nilai VIF variabel CR, DAR, dan ROA masing-masing adalah 1,323, 1,681. dan 1,667. Karena ketiganya lebih kecil dari 10, maka tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Tabel 4. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CR	0,756	1,323
DAR	0,595	1,681
ROA	0,600	1,667

Sumber: Data sekunder diolah (2022)

### Hasil Uji Hipotesis

Tabel di bawah ini menampilkan hasil uji hipotesis menggunakan regresi linear berganda. Dalam analisis regresi, jika nilai Sig variabel lebih kecil dari 0,05, maka pengaruhnya akan semakin signifikan, dan sebaliknya. Jika nilai B adalah angka positif, maka arah pengaruhnya bersifat positif, dan demikian sebaliknya. Berdasarkan uji regresi, diperoleh hasil Sig variabel CR, DAR, dan ROA masing-masing adalah 0,000, 0,068, dan 0,878 dan nilai B masing-masing 1,1733, -0,011, dan 0,002 sehingga artinya, likuiditas berpengaruh positif

dan signifikan terhadap *financial distress*, *leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*, dan profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *financial distress*. Pembahasannya dijelaskan pada bagian berikut ini.

Tabel 5. Uji Hipotesis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
I(Constant)	-0,556	0,296		-1,880	0,071
CR	1,733	0,244	0,744	7,114	0,000
DAR	-0,011	0,006	-0,224	-1,897	0,068
ROA	0,002	0,011	0,018	0,155	0,878

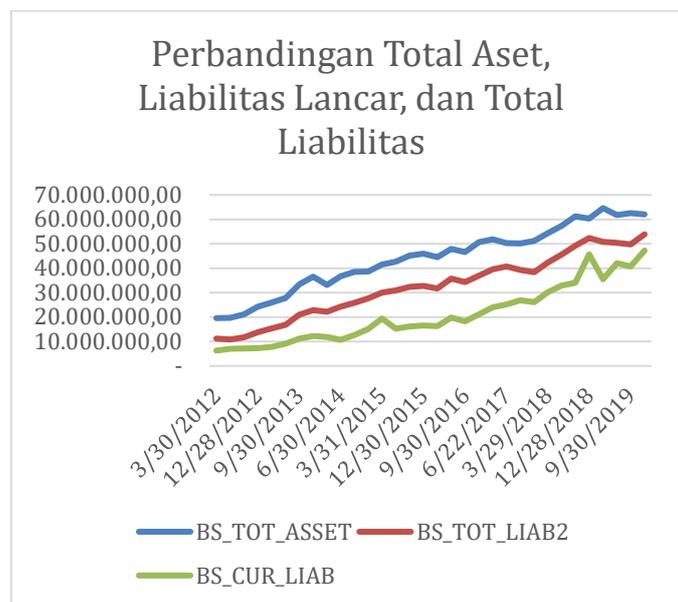
Sumber: Data sekunder diolah (2022)

### Pengaruh Likuiditas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji hipotesis, likuiditas yang diwakili oleh *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* GIAA. Umumnya jika perusahaan semakin likuid (ditandai dengan nilai rasio lancar tinggi), maka kemungkinan *financial distress* akan semakin rendah (nilai Z-Scorenya tinggi). Data laporan keuangan GIAA menunjukkan pergerakan aset lancar yang cenderung fluktuatif. Mengutip dari Mappadang *et al* (2019), hal ini bisa dikaitkan dengan keadaan yang ada di perusahaan transportasi, dimana perusahaan di bidang usaha transportasi melakukan beberapa cara untuk mendapat dana likuid agar bisa melunasi kewajiban jangka pendeknya, misalnya dengan menggadaikan aset untuk mendapatkan kredit perbankan tambahan. Berkaitan dengan hal itu, data laporan keuangan perusahaan juga menunjukkan beban bunga/beban keuangan perusahaan yang meningkat setiap kuartalnya, terutama di bagian pinjaman jangka panjang dan jangka pendeknya. Dengan demikian, meskipun perusahaan menjadi semakin likuid karena punya tambahan aset lancar, hal itu tidak membantu mengurangi potensi *financial distress*. Hasil penelitian ini bertentangan dengan milik Chrissentia & Syarief (2018) dan Lumbantobing (2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas yang diwakili oleh rasio lancar (*Current Ratio*) berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, namun sejalan oleh penelitian dari Maximillian & Septina (2022) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

### Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji hipotesis, *leverage* yang diwakili oleh *Debt-to-Assets Ratio* (DAR) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress* GIAA. Logika umumnya adalah ketika rasio ini semakin tinggi, maka total utang yang dibiayai oleh total aset semakin tinggi sehingga menyebabkan kemungkinan *financial distress* perusahaan semakin besar (ditandai dengan nilai Z-Score yang rendah), namun berbeda dengan hasil yang didapatkan pada penelitian ini. Menurut peneliti, hal ini bisa terjadi karena adanya keseimbangan antara pertambahan utang dengan asetnya sehingga utang yang timbul bisa dilunasi. Pinjaman jangka pendek dan panjang milik GIAA meningkat setiap kuartalnya, dan diikuti dengan peningkatan aset perusahaan sehingga dapat dikatakan keduanya mengalami keseimbangan dalam peningkatan. Dilihat dari perbandingan total liabilitas dan asetnya pun keduanya memiliki tren yang sama yang ditunjukkan melalui grafik berikut ini.



Sumber: data sekunder diolah (2022)

Gambar 1. Perbandingan Total Aset, Liabilitas Lancar, dan Total Liabilitas

Hasil penelitian ini bertentangan dengan milik Mappadang *et al* (2019) dan Antoniwati & Purwohandoko (2022) yang menunjukkan bahwa bahwa *leverage* yang diwakili oleh rasio DAR (*Debt-to-Asset Ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, namun sejalan dengan penelitian milik Sopian & Rahayu (2017) yang memiliki hasil *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*.

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan hasil uji hipotesis, profitabilitas yang diwakili oleh *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress* GIAA. Secara logika, ketika laba perusahaan makin baik (atau ROAnya tinggi), maka perusahaan akan semakin terhindar dari *financial distress* (nilai Z-Score tinggi). Menurut peneliti, hal ini terjadi karena berdasarkan data, *net income* dengan total aset tidak memiliki tren yang sama/seimbang. Kondisi *net income* yang naik-turunnya sangat drastis menunjukkan bahwa perusahaan tidak konsisten dalam mengoptimalkan asetnya untuk mencapai laba, yang mana ketika asetnya naik maka *net incomenya* setidaknya bisa ikut naik. Dikaitkan dengan kondisi perusahaan sendiri, Garuda melakukan kesalahan berupa membeli pesawat terlebih dulu sebelum memetakan rute penerbangan, menyebabkan pesawat yang dimiliki terlalu banyak dan menimbulkan pembengkakan biaya penanganan dan perawatan pesawat (Utami, 2021). Jadi aset perusahaan berupa pesawat sangat banyak dan menumpuk, namun tidak digunakan secara optimal untuk mencapai laba perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan milik Kartika & Hasanudin (2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang diwakili oleh rasio ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*, namun sejalan oleh penelitian dari Utami (2021) yang mana memberikan hasil profitabilitas berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil pembahasan di atas, maka diperoleh kesimpulan: (1) Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* GIAA, (2) *Leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress* GIAA, dan (3) Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress* GIAA. Hal ini disebabkan oleh beberapa kondisi, antara lain beban bunga/beban keuangan perusahaan yang terus meningkat tiap kuartalnya sehingga menyebabkan kenaikan dalam pinjaman jangka pendek dan jangka panjang, dan aset yang banyak berupa pesawat-pesawat namun tidak dimanfaatkan dengan maksimal untuk mencapai laba sehingga pergerakan laba tidak sejalan dengan asetnya.

Berdasarkan temuan ini, langkah yang bisa diambil perusahaan ke depannya adalah memaksimalkan penggunaan aset berupa pesawat sehingga dapat memaksimalkan laba, dan juga memangkas, jika diperlukan, jumlah pesawat yang dirasa terlalu banyak sehingga perusahaan dapat memperoleh kas yang bisa digunakan untuk melunasi utang-utang yang masih ada. Selama berjalannya penelitian, peneliti menyadari adanya

beberapa kekurangan dalam penelitian ini, antara lain masih menggunakan hanya 3 variabel independen yakni likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas, dan data yang digunakan masih terbilang sedikit dengan total  $N = 32$ .

Adapun saran untuk penelitian selanjutnya agar dapat memperbanyak jumlah variabel independen, misalnya menambahkan variabel ukuran perusahaan, dan memperbanyak jumlah data yang digunakan untuk mencegah terjadinya kemungkinan gagal uji asumsi klasik.

## REFERENSI

- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2006). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy: Predict and Avoid Bankruptcy, analyze and invest in distressed debt* (3rd ed). Wiley.
- Antoniawati, A., & Purwohandoko, P. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Financial Distress pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 28–38. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p28-38>
- Ardian, A. V., Andini, R., & Raharjo, K. (2017). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Aktifitas dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress*. 15.
- Chrissentia, T., & Syarieff, J. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, *Firm Age*, dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*. *SIMAK*, 16(01), 45–62. <https://doi.org/10.35129/simak.v16i01.11>
- Dwijayanti, P. F. (2010). Penyebab, Dampak, dan Prediksi dari *Financial Distress* Serta Solusi Untuk Mengatasi *Financial Distress*. 2, 19.
- Hafsari, N. A., & Setiawanta, Y. (2021). *Jurnal Akuntansi dan Pajak*. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 9.
- Hartono, J. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis Edisi 6* (6th ed.). BPFE Yogyakarta.
- Herawati, L. (2016). *Uji Normalitas Data Kesehatan Menggunakan SPSS* (1st ed.). Poltekkes Jogja Press.
- Kartika, R., & Hasanudin, H. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Terbuka Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Periode 2011-2015. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 15(1). <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v15i1.640>
- Laoli, Noverius. (2021). Alasan BEI Masih Suspensi Perdagangan Saham Garuda Indonesia (GIAA). Diakses 19 Agustus 2022, dari <https://investasi.kontan.co.id/news/alasan-bei-masih-suspensi-perdagangan-saham-garuda-indonesia-giaa>
- Laucereno, Sylke Febrina. (2019). Terbukti Cacat, Status Laporan Keuangan Garuda Rugi. Diakses 2 Mei 2022, dari <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4603666/terbukti-cacat-status-laporan-keuangan-garuda-rugi>
- Lumbantobing, R. (2020). The Effect of Financial Ratios on the Possibility of Financial Distress in Selected Manufacturing Companies Which Listed in Indonesia Stock Exchange. *Proceedings of the 6th Annual International Conference on Management Research (AICMaR 2019)*. 6th Annual International Conference on Management Research (AICMaR 2019), Jakarta, Indonesia. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200331.014>
- Mappadang, A., Ilmi, S., & Handayani, W. S. (2019). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress Pada Perusahaan Transportasi*. 4, 14.
- Maximillian, N., & Septina, F. (2022). The Effect of Profitability, Liquidity, and Solvency on Financial Distress of Textile and Garment Companies in Indonesia. *Jurnal Ecodemica : Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 6(2), 150–161. <https://doi.org/10.31294/eco.v6i2.12933>
- Nurfitri Imro'ah, A. A., Naomi Nesyana Debatara, (2020). Metode Cochran-Orcutt Untuk Mengatasi Autokorelasi Pada Estimasi Parameter Ordinary Least Squares. *Bimaster: Buletin Ilmiah Matematika, Statistika dan Terapannya*, 9(1). <https://doi.org/10.26418/bbimst.v9i1.38590>
- Panigrahi, A. (2019). Validity of Altman's "Z" Score Model in Predicting Financial Distress of Pharmaceutical Companies. 1, 10.
- Ramalan, Suparjo. (2021). Tiga Hal Ini Sebabkan Utang Garuda (GIAA) Membengkak Hingga Rp100 Triliun. Diakses tanggal 13 April 2022, dari <https://www.idxchannel.com/economics/tiga-hal-ini-sebabkan-utang-garuda-giaa-membengkak-hingga-rp100-triliun>
- Shi, Y., & Li, X. (2021). Determinants of financial distress in the European air transport industry: The moderating effect of being a flag-carrier. *PLOS ONE*, 16(11), e0259149. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0259149>
- Sopian, D., & Rahayu, W. P. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan *Food and Beverage* Di Bursa Efek Indonesia). *COMPETITIVE Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 1(2). <https://doi.org/10.31000/competitive.v1i2.240>
- Susanti, N., Latifa, I., & Sunarsi, D. (2020). The Effects of Profitability, Leverage, and Liquidity on Financial Distress on Retail Companies Listed on Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik*, 10(1), 45. <https://doi.org/10.26858/jiap.v10i1.13568>
- Sutra, F. M., & Mais, R. G. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Financial Distress dengan Pendekatan Altman Z-Score pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 16(01), 34–72. <https://doi.org/10.36406/jam.v16i01.267>
- Thohari, M. Z., Sudjana, N., & Z. A., Z. (2015). *Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Analisis Model Z-Score*. 28, 9.

- Utami, Suci Sedy. (2021). Wamen BUMN: Masalah Utama Garuda Terlalu Banyak Sewa Pesawat. Diakses tanggal 9 November 2022, dari <https://www.medcom.id/ekonomi/bisnis/0k84yjgk-wamen-bumn-masalah-utama-garuda-terlalu-banyak-sewa-pesawat>
- Utami, Y. P. (2021). Pengaruh Rasio Keuangan, Arus Kas Operasi, Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kondisi *Financial Distress*. *Sintaksis : Jurnal Ilmiah Pendidikan*, 1(1), 11.
- Widana, I. W., & Muliani, P. L. (2020). *Uji Persyaratan Analisis*. KLIK MEDIA.