

Analisis *Financial Distress* pada Perusahaan Sub Industri Penerbangan dan Kereta Api yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Sesudah Pandemi Covid-19

Elvina Gunawan¹

Fakultas Bisnis Program Studi Akuntansi-Universitas Kristen Maranatha
(Jl. Prof. Drg. Surya Sumantri No 65, Bandung)
elvinagunawan30@gmail.com

Debbianita²

Fakultas Bisnis Program Studi Akuntansi-Universitas Kristen Maranatha
(Jl. Prof. Drg. Surya Sumantri No 65, Bandung)
debbianita@eco.maranatha.edu

Abstract

The Covid-19 pandemic has impacted all fields, including the airline and railway industries. One of the impacts is the decrease in passengers causes the company's income to decline. This condition can make the companies face financial difficulties, which can end in bankruptcy. This research aims to analyze the financial distress in the sub-industry companies before and after the Covid-19 pandemic, especially in the airline and railway industries listed on the Indonesian stock exchange using the Altman Z-Score and Springate methods. The type of research used is descriptive quantitative with purposive sampling technique in taking the samples. Data are collected by applying the documentation technique with secondary data in quarterly financial reports from 2018 to 2021. The research sample amounted to four companies. The research shows that the Altman Z-Score and Springate methods used in the analysis of financial distress before and after the Covid-19 pandemic in four companies present the same results in which the companies entered a dangerous zone because of the decline in the income. Future research is recommended to use other methods to analyze financial distress and expand the research population or other companies.

Keywords: *The Covid-19 Pandemic, Financial Distress, Altman Z-score, and Springate*

Abstrak

Pandemi Covid-19 memberikan dampak di seluruh bidang termasuk bidang industri penerbangan dan kereta api. Salah satu dampaknya adalah berkurangnya penumpang yang membuat pendapatan perusahaan mengalami penurunan. Kondisi tersebut dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang bisa berakhir pada kebangkrutan. Tujuan dari

penelitian ini adalah menganalisis financial distress pada perusahaan Sub Industri Penerbangan dan Kereta Api yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19 dengan metode Altman Z-Score dan Springate. Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif deskriptif dengan teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi dengan data sekunder berupa laporan keuangan triwulan tahun 2018 sampai 2021. Sampel penelitian berjumlah 4 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa metode Altman Z-Score dan Springate yang digunakan dalam analisis *financial distress* sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19 pada 4 perusahaan memberikan hasil yang sama dimana perusahaan masuk zona berbahaya karena kinerja perusahaan mengalami penurunan. Penelitian memberikan rekomendasi untuk penelitian lebih lanjut dengan menggunakan metode analisis *financial distress* yang lain dan memperbanyak populasi penelitian atau jenis perusahaan lain.

Kata Kunci: Pandemi Covid-19, Financial Distress, Altman Z-score, dan Springate

Pendahuluan

Salah satu negara yang terimbas pengaruh pandemi adalah Indonesia dan mengkonfirmasi kasus pertama pada bulan Maret 2020 sampai saat ini kasus hariannya masih terus bertambah dan belum teratasi dengan baik. Pembatasan aktivitas yang dilakukan oleh pemerintah sejak pertengahan Maret 2020 membuat Indonesia mengalami kontraksi pertumbuhan ekonomi pada triwulan II 2020 sebesar 5,32 persen dibandingkan triwulan 2019. Penurunan ini dinyatakan sebagai kontraksi ekonomi terdalam yang dialami Indonesia sejak krisis tahun 1998 (BPS, 2021). Kontraksi pertumbuhan ekonomi Indonesia yang mengalami penurunan negatif memberikan dampak di seluruh bidang. Bidang yang terpengaruh akibat dari peristiwa ini adalah bidang transportasi pergudangan. Melalui Peraturan Menteri Perhubungan Nomor 25 Tahun 2020 (KEMENHUB, 2020) untuk menekan penyebaran Pandemi Covid-19 pemerintah melakukan pembatasan aktivitas dan mobilitas masyarakat mulai dari para turis dilarang untuk mengunjungi Indonesia dan masyarakat dilarang untuk mengunjungi keluarganya yang berbeda kota sehingga sektor transportasi dan pergudangan paling terkena dampak dan mengalami kontraksi sebesar 15,04 persen dibandingkan dengan sektor lainnya. Padahal tahun 2019 laju

pertumbuhan sektor ini mencapai 6,40 persen (BPS, 2020). Menurut *Google Mobility Report* mencatat pergerakan mobilitas masyarakat ke pusat transportasi umum seperti stasiun KRL, terminal bus, stasiun kereta api berkurang sebesar 25 persen (GOOGLE, 2021). Hasil survei yang diadakan oleh Jakpat tahun 2020 juga menunjukkan hasil yang serupa dimana mayoritas masyarakat sebesar 66,9 persen lebih memilih menggunakan transportasi mobil pribadi dan yang memilih menggunakan transportasi kereta api, kapal, bus, pesawat kurang dari 20 persen (JAKPAT, 2020). Perusahaan transportasi mengalami kerugian akibat penurunan jumlah penumpang ini. Sektor penerbangan mengalami kerugian USD 812 juta atau Rp 1 triliun di pasar domestik sedangkan pasar internasional mengalami kerugian USD 749 juta atau Rp 1,2 triliun hanya dalam kurun waktu Februari-April 2020 (Khairunnisa, 2020). Kemudian PT Kereta Api Indonesia juga mengalami kerugian Rp 2,37 triliun pada triwulan III 2020 (Ramli, 2020). Kerugian tersebut bisa menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan dalam menghasilkan laba dan kesulitan untuk menjalankan operasi perusahaannya sehingga dapat membuat perusahaan mengalami *financial distress*. Analisis *financial distress* selama Pandemi Covid-19 penting untuk diketahui karena memberikan

gambaran kemampuan perusahaan apakah sedang mendapatkan masalah yang mengarah kepada kebangkrutan atau tidak sehingga informasi yang dihasilkan bisa bermanfaat pada perusahaan untuk memperbaiki kinerjanya sehingga bisa terhindar dari kebangkrutan dan kelangsungan hidup perusahaan bisa tetap bertahan (Armadani et al., 2021) dan tentunya informasi tersebut akan berguna bagi para investor, kreditur, pemerintah dan masyarakat terlebih lagi industri penerbangan dan kereta api memiliki peluang yang baik untuk ke depannya sehingga penelitian ini bisa dijadikan acuan untuk melihat kondisi kinerja perusahaan yang dilihat dari *financial distress* sebelum dan setelah Pandemi Covid-19 agar para pihak tidak mengalami kerugian. Terdapat banyak metode yang bisa dipakai dalam memprediksi kesulitan keuangan perusahaan.

Penelitian Primasari (2018) menyatakan bahwa metode Altman bisa dipakai untuk memperkirakan kesulitan keuangan perusahaan dan metode ini efektif dan akurat dibandingkan metode lainnya seperti Springate, Zmijewski, Grover di perusahaan manufaktur subsektor *fast moving consumer good* atau FMCG. Kemudian menurut penelitian Damayanti (2019) menyatakan bahwa metode Altman lebih akurat untuk memprediksi kebangkrutan dengan tingkat akurasi 86 persen pada periode satu tahun sebelum kebangkrutan dan tingkat akurasi 100 persen pada periode dua tahun sebelum kebangkrutan. Walaupun demikian terdapat hasil yang berbeda dalam penelitian Supriati (2019) yang menyatakan metode Springate merupakan metode yang lebih baik daripada metode Zmijewski dan Altman *Z-Score* pada perusahaan manufaktur. Kemudian menurut penelitian A.Kadim (2019) yang meneliti perusahaan industri korea tahun 2012 sampai 2016 menyatakan metode Springate merupakan metode tertinggi dari tingkat ketepatannya untuk melakukan prediksi kesulitan keuangan. Penelitian Handayani

(2019) juga menyatakan bahwa metode Springate mempunyai keakuratan tertinggi sebesar 73 persen pada perusahaan sektor pertambangan. Berdasarkan penelitian terdahulu yang disebutkan, sudah dilakukan pengujian tingkat keakuratan dari beberapa metode analisis *financial distress* maka peneliti menetapkan metode Altman *Z-Score* dan Springate untuk digunakan dalam menganalisis *financial distress* pada perusahaan sub industri penerbangan dan kereta api yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian ini menggunakan rentang waktu sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19. Hal ini dikarenakan Pandemi memberikan dampak yang kurang baik di berbagai sektor sehingga peneliti ingin melihat apakah perusahaan ini mengalami kesulitan keuangan atau tidak dari sebelum hingga sesudah Pandemi Covid-19.

Kerangka Teoritis dan Hipotesis

Tinjauan Pustaka

Kebangkrutan

Rudianto (2013) kebangkrutan merupakan ketidakmampuan perusahaan untuk melakukan kegiatan operasinya yang dapat dilihat dari segi ekonomis dimana beban usaha lebih besar dibandingkan dengan pendapatannya dan dari segi keuangan dimana kewajiban perusahaan tidak dapat dibayarkan hingga waktu yang telah ditentukan. Kegagalan perusahaan yang terus menerus dan tidak diperbaiki akan menyebabkan kebangkrutan perusahaan karena tata kelola perusahaan yang buruk dan tidak diperbaiki sehingga menyebabkan kebangkrutan.

Financial Distress

Menurut Kristanti (2019) kesulitan keuangan merupakan suatu situasi ketika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya dan bisa menjadi tanda awal sebelum pada akhirnya perusahaan

mengalami kebangkrutan. *Financial distress* yang dialami suatu perusahaan akan merusak keseluruhan sistem perusahaan tersebut baik dari sistem keuangan dan sumber daya manusia.

Model Modifikasi Altman Z-Score

Altman mengadakan riset lebih lanjut untuk memperkirakan kelangsungan hidup perusahaan apakah mengalami kegagalan atau tidak. Formula ini bisa dipakai di negara-negara berkembang seperti Indonesia sehingga sangat fleksibel karena dapat digunakan di berbagai jenis bisnis perusahaan. Rumus ini dapat digunakan pada perusahaan jasa baik yang memperjualbelikan sahamnya atau tidak memperjualbelikan sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Walaupun demikian, terdapat perbedaan rumus dimana X5 perputaran aset (*asset turnover*) dihilangkan karena bagi perusahaan non manufaktur perputaran aset bukan merupakan faktor besar, misalnya menambah gedung belum tentu dapat menaikkan pendapatan (Rudianto, 2013). Dengan demikian, penulis menggunakan rumus ini dalam penelitian ini :

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

Dimana :

X₁ = modal kerja : total aset

X₂ = laba ditahan : total aset

X₃ = EBIT : total aset

X₄ = nilai buku ekuitas : nilai buku utang

Setelah rumus dihitung, setiap perusahaan akan mendapatkan poin yang berbeda satu sama lain. Kemudian nilai tersebut perlu dibandingkan dengan standar penilaian yang digunakan dalam model rumus ini yang berguna untuk melihat kelangsungan hidup perusahaan. Standar penilaian tersebut adalah :

$Z > 2,6$ = Zona aman, artinya perusahaan dalam keadaan sehat dan kemungkinan bangkrut sangat kecil.

$1,1 < Z < 2,6$ = Zona abu-abu, artinya perusahaan dalam keadaan rentan (*grey area*) dan sedang mengalami kesulitan keuangan sehingga harus segera diatasi.

$Z < 1,1$ = Zona Berbahaya, artinya perusahaan menghadapi kesulitan keuangan dan risiko kebangkrutan yang tinggi (Rudianto, 2013).

Model Springate

Model Springate merupakan model dari *rasio multiple discriminate analysis* (MDA) karena membutuhkan tidak hanya satu rasio tetapi lebih dari satu rasio keuangan yang digunakan untuk melihat kelangsungan hidup perusahaan apakah mengalami risiko kebangkrutan atau tidak. Model ini diciptakan sebagai formula atau rumus yang merupakan pengembangan dari model Altman Z-Score dan ditemukan pada tahun 1978 oleh Gordon L.V Springate. Kemudian untuk menciptakan model ini dilakukan penelitian terhadap 20 perusahaan manufaktur yang sehat dan 20 perusahaan yang mengalami kesulitan di Kanada dan akhirnya memutuskan untuk menggunakan 4 dari 19 rasio keuangan dan menyoroti profitabilitas sebagai komponen kebangkrutan yang paling berpengaruh dan rumus ini bisa digunakan dalam berbagai jenis perusahaan (Rudianto, 2013).

Berikut adalah rumus Springate untuk semua jenis perusahaan:

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

Dimana :

X₁ = modal kerja : total aset

X₂ = EBIT : total aset

X₃ = EBT : utang lancar

X₄ = penjualan : total aset

Sesudah rumus dihitung, menghasilkan nilai yang berbeda antara perusahaan lain. Untuk menilai profitabilitas perusahaan, nilai tersebut harus dibandingkan dengan standar penilaian berikut :

$Z > 0,862$ = Perusahaan sehat, artinya kemungkinan terjadi untuk mengalami kebangkrutan kecil

$Z < 0,862$ = Perusahaan memiliki risiko bangkrut (Rudianto, 2013).

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dipakai merupakan jenis kuantitatif dengan pendekatan deskriptif hal ini disebabkan data penelitiannya berbentuk angka dan analisisnya menggunakan statistik (Sugiyono, 2019). Kemudian penelitian deskriptif bertujuan menyajikan fakta, situasi, variabel, dan fenomena yang terjadi saat ini dan menyajikannya secara apa adanya, tanpa mengambil tindakan atau mengendalikan objek penelitian yang kegiatannya meliputi mengumpulkan data, menganalisis, interpretasi, dan memberikan kesimpulan sesuai dengan analisis yang telah dilakukan (Subana & Sudrajat, 2001).

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang dipakai dari penelitian ini adalah perusahaan sub industri penerbangan dan kereta api yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *nonprobability sampling method* teknik *purposive sampling* karena peneliti memberikan batasan dengan menetapkan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian untuk menganalisis *financial distress* sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19.

Tabel 1
Kriteria dan Prosedur Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan Sub Industri Penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	4
2.	Perusahaan Sub Industri Kereta Api yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	1
3.	Perusahaan menerbitkan laporan keuangan triwulan secara lengkap dari tahun 2018 sampai 2021	(1)
	Sampel akhir	4

Sumber : Data diolah, 2021

Setelah menetapkan kriteria, sampel akhir penelitian berjumlah empat perusahaan adalah PT Air Asia Indonesia Tbk (CMPP), Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA), PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk (IATA) dan PT Kereta Api Indonesia (Persero) (KAI) karena perusahaan industri penerbangan Jaya Trishindo Tbk (HELI) laporan keuangan triwulan 2018 dan 2019 tidak lengkap sehingga penulis tidak menggunakan perusahaan ini sebagai sampel penelitian (IDX, 2021a).

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dipakai yaitu dokumentasi data sekunder dengan tipe data eksternal. Data sekunder adalah data yang tidak langsung diperoleh tetapi diperoleh melalui perantara lain seperti dokumen, laporan, catatan, bukti yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan (Indriantoro & Supomo, 2018). Data sekunder eksternal merupakan data yang mudah untuk didapatkan karena berupa buku, jurnal, media massa yang diterbitkan secara periodik oleh suatu entitas (Indriantoro & Supomo, 2018).

Alasan penulis menggunakan data sekunder karena tujuan penelitian ini mengungkapkan fakta berupa informasi kinerja keuangan mengenai *financial distress* yang didapatkan melalui laporan keuangan triwulan dari tahun 2018 sampai 2021 yang diterbitkan setiap periodik melalui website Bursa Efek Indonesia.

Uji Wilcoxon Signed Rank

Uji *Wilcoxon* memiliki kegunaan untuk melihat perbedaan dua kelompok data berpasangan berskala ordinal atau interval dan dapat dipakai untuk melakukan pengujian perbandingan antara sebelum dan sesudah suatu kejadian. Data yang digunakan dalam pengujian ini adalah data yang tidak berdistribusi normal (C.Trihendradi, 2009). Peneliti melakukan uji *Wilcoxon* untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan sebelum dan sesudah Pandemi dari masing-masing perusahaan

data yang diperoleh kurang dari 25 sampel penelitian maka akan terjadi penyimpangan dan hasil analisisnya tidak valid atau tidak berdistribusi normal.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

1. PT Air Asia Indonesia Tbk

Test Statistics ^a	
	SesudahPan demi.Z ScoreAirAsia - SebelumPan demi.Z ScoreAirAsia
Z	-,524 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,600

a. Wilcoxon Signed Ranks Test
b. Based on positive ranks.

Gambar 1
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Analisis
Financial Distress Metode Altman Z-
Score PT Air Asia Indonesia Tbk
Sumber : Data diolah SPSS 25, 2021

Test Statistics ^a	
	SesudahPan demi.S ScoreAirAsia - SebelumPan demi.S ScoreAirAsia
Z	-1,572 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,116

a. Wilcoxon Signed Ranks Test
b. Based on positive ranks.

Gambar 2
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Analisis
Financial Distress Metode Springate
PT Air Asia Indonesia Tbk.
Sumber : Data diolah SPSS 25, 2021

Nama Perusahaan	Periode Tahun	Trevolan	Altman Z-Score		Springate	
			Nilai	Kategori	Nilai	Kategori
PT Air Asia Indonesia Tbk	2018	I	-10,51	Berbahaya	-0,87	Berbahaya
		II	-12,05	Berbahaya	-1,14	Berbahaya
		III	-11,47	Berbahaya	-1,16	Berbahaya
	2019	I	-9,18	Berbahaya	-0,8	Berbahaya
		II	-9,51	Berbahaya	-0,16	Berbahaya
		III	-9,33	Berbahaya	0,23	Berbahaya
	2020	I	-6,29	Berbahaya	-0,59	Berbahaya
		II	-3,05	Berbahaya	-1,12	Berbahaya
		III	-10,56	Berbahaya	-1,86	Berbahaya
	2021	I	-12,90	Berbahaya	-1,39	Berbahaya
		II	-14,31	Berbahaya	-1,70	Berbahaya

Gambar 3
Hasil Penelitian
PT Air Asia Indonesia Tbk
Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan pengujian menggunakan uji Wilcoxon diperoleh nilai signifikansi 0,600 > 0,05 artinya tidak ada perbedaan analisis financial distress baik menggunakan metode Altman Z-Score maupun Springate yang memperoleh nilai signifikansi 0,116 > 0,05 yang memiliki arti tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19. Hal ini sejalan dengan perhitungan menggunakan microsoft excel yang menunjukkan hasil dan masuk kategori yang sama yaitu zona berbahaya dari sebelum hingga Pandemi karena total aset lancar yang dimiliki lebih kecil dibandingkan dengan kewajiban lancarnya yang menunjukkan aset lancar tidak bisa membiayai kewajiban lancar yang dimiliki oleh perusahaan sehingga modal kerja dibagi total aset memberikan hasil negatif. Kemudian laba ditahan dibagi total aset memberikan hasil negatif karena laba ditahan yang dimiliki perusahaan hasilnya negatif dan nilainya semakin tinggi karena perusahaan mengalami kerugian setiap periodenya. Rasio yang terdiri dari EBIT atau laba usaha dibagi total aset memberikan hasil negatif karena beban usaha perusahaan lebih tinggi dibandingkan hasil pendapatan yang mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian. Menurut laporan keuangan tahunan tahun 2018 PT Air Asia Indonesia Tbk tingginya beban usaha terjadi karena adanya kenaikan biaya bahan bakar dari \$64

per barel pada tahun 2017 menjadi \$85 per barel pada tahun 2018 dan tahun 2019 juga masih mengalami kenaikan. Kemudian biaya sewa pesawat, harga tiket pesawat, biaya perbaikan dan perawatan yang tinggi, bencana alam yang memberikan dampak besar terhadap dunia penerbangan karena bandara ditutup (IDX, 2018).

Rasio yang terdiri dari nilai buku ekuitas dibagi dengan nilai buku utang juga menunjukkan hasil negatif karena terdapat akumulasi rugi yang setiap periodenya bertambah sehingga mempengaruhi nilai ekuitas yang dihasilkan perusahaan. Rasio EBT atau laba bersih sebelum pajak dibagi total kewajiban lancar juga memberikan hasil negatif karena perusahaan mengalami rugi usaha yang memberikan dampak terhadap laba bersih sebelum pajak. Kemudian total kewajiban lancar juga semakin tinggi setiap periodenya karena adanya penambahan utang perusahaan. Rasio berikutnya adalah penjualan dibagi dengan total aset. Penjualan atau pendapatan PT Air Asia mengalami penurunan pada triwulan III 2019 pendapatan perusahaan mencapai Rp 4,83 triliun tetapi setelah adanya Pandemi Covid-19 pada triwulan I 2020 hanya mencapai Rp 1,33 triliun. Hal ini disebabkan karena adanya pembatasan sosial dimana masyarakat dilarang untuk berpergian yang berakibat pada PT Air Asia tidak boleh beroperasi untuk sementara. Kemudian bila dilihat nilai *S-Score* yang dihasilkan dari penjualan dibagi total aset menunjukkan hasil kurang baik karena jumlah aset lebih besar dibandingkan total penjualan yang lebih kecil sehingga perusahaan menggunakan lebih sedikit asetnya untuk meningkatkan penjualan.

Kinerja keuangan PT Air Asia yang kurang baik menyebabkan Bursa Efek Indonesia menghentikan sementara perdagangan saham PT Air Asia Indonesia Tbk pada tanggal 5 Agustus 2019 karena berada dalam keadaan yang berdampak material yang merugikan terhadap keberlangsungan usahanya. Perusahaan terus mengalami kerugian hingga Rp 185,42

miliar tahun 2019 dan jika dibandingkan pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 60 persen (IDX, 2021b). Walaupun demikian pada tanggal 3 Januari 2022 BEI mencabut penghentian sementara saham perusahaan dengan memberikan kesempatan kepada perusahaan untuk memperbaiki kinerjanya selama dua tahun mendatang (IDX, 2022). Selain dari kinerja keuangan yang bisa membuat perusahaan mengalami *financial distress*, ada beberapa pemicu *financial distress* lain yang bisa diperhatikan oleh perusahaan yaitu faktor luar seperti bencana alam karena bila dilihat terjadi berbagai macam bencana yang akan memberikan dampak langsung terhadap operasional penerbangan seperti gempa bumi di Lombok, tsunami di Palu, erupsi vulkanik yang terjadi beberapa kali di Bali, dan Pandemi Covid-19. Kemudian kondisi ekonomi makro karena pertumbuhan ekonomi Indonesia tidak pasti seperti adanya kenaikan bahan bakar pesawat dari USD 64 per barel menjadi USD 85 per barel (IDX, 2018).

2. Garuda Indonesia (Persero) Tbk

Test Statistics^a

Test Statistics ^a	
Z	-1,363 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,173

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Gambar 4

Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Analisis *Financial Distress* Metode Altman Z-Score Garuda Indonesia (Persero) Tbk
Sumber : Data diolah SPSS 25, 2021

Test Statistics^a

		SesudahPan demi.S- ScoreGaruda Indonesia - SebelumPan demi.S- ScoreGaruda Indonesia
Z		-2,201 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)		,028

a. Wilcoxon Signed Ranks Test
b. Based on positive ranks.

Gambar 5
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Analisis
Financial Distress Metode Springate
Garuda Indonesia (Persero) Tbk
Sumber : Data diolah SPSS 25, 2021

Nama Perusahaan	Periode		Altman Z-Score		Springate	
	Tahun	Triwulan	Nilai	Kategori	Nilai	Kategori
Garuda Indonesia (Persero) Tbk	2018	I	-2,13	Berbahaya	-0,27	Berbahaya
		II	-2,43	Berbahaya	-0,23	Berbahaya
		III	-2,23	Berbahaya	-0,08	Berbahaya
	2019	I	-1,33	Berbahaya	-0,08	Berbahaya
		II	-2,61	Berbahaya	-0,13	Berbahaya
		III	-2,05	Berbahaya	0,17	Berbahaya
	2020	I	-2,33	Berbahaya	-0,32	Berbahaya
		II	-3,28	Berbahaya	-0,68	Berbahaya
		III	-3,99	Berbahaya	-0,88	Berbahaya
	2021	I	-4,02	Berbahaya	-0,53	Berbahaya
		II	-5,06	Berbahaya	-0,79	Berbahaya

Gambar 6
Hasil Penelitian Garuda Indonesia
(Persero) Tbk
Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan pengujian menggunakan uji *Wilcoxon* diperoleh nilai signifikansi $0,173 > 0,05$ artinya tidak ada perbedaan analisis *financial distress* baik menggunakan metode *Altman Z-Score* maupun *Springate* yang memperoleh nilai signifikansi $0,028 > 0,05$ yang memiliki arti tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19. Hal ini sejalan dengan

perhitungan *microsoft excel* yang menunjukkan hasil sama yaitu perusahaan sudah masuk zona berbahaya dari sebelum hingga Pandemi karena kinerja perusahaan yang tidak menunjukkan perbaikan yang signifikan setiap periodenya. Mulai dari modal kerja yang dihasilkan negatif karena aset lancar tidak bisa membiayai kewajiban lancar yang dimiliki yang mempengaruhi rasio modal kerja dibagi total aset.

Rasio laba ditahan dibagi total aset juga menghasilkan nilai negatif karena perusahaan mengalami kerugian setiap periodenya. Rasio EBIT atau laba usaha dibagi total aset menghasilkan nilai negatif pada triwulan I-III 2018 karena pendapatan yang lebih kecil dibandingkan dengan beban usaha menyebabkan perusahaan mengalami kerugian. Salah satu faktornya adalah kenaikan bahan bakar pesawat yang menyebabkan beban usaha menjadi tinggi. Hal serupa terjadi pada rasio EBT atau laba bersih sebelum pajak dibagi total aset dimana nilai yang dihasilkan terus menurun dengan beban keuangan yang semakin tinggi menyebabkan EBT yang dihasilkan juga mengalami kerugian. Nilai ekuitas terus mengalami penurunan dan total kewajiban perusahaan setiap periodenya mengalami kenaikan yang mempengaruhi hasil rasio nilai buku ekuitas dibagi nilai buku utang menjadi kurang baik karena sewa pesawat yang semakin tinggi. Kemudian rasio penjualan dibagi total aset juga menghasilkan penurunan karena pendapatan perusahaan menurun drastis akibat Covid-19. Pada triwulan III 2019 perusahaan berhasil membukukan pendapatan senilai Rp 50 triliun tetapi akibat Covid-19 pada triwulan I 2020 hanya membukukan pendapatan senilai Rp 12 triliun dan terus mengalami penurunan.

Pandemi Covid-19 membuat perusahaan Garuda Indonesia semakin terpuruk karena utang yang dimiliki semakin besar dan perusahaan tidak mampu membayar membuat perusahaan berada dalam situasi berbahaya atau bisa dinyatakan pailit karena saat ini Garuda sedang

menghadapi sidang gugatan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Walaupun demikian, saat ini perusahaan terus berusaha memperbaiki kinerjanya melalui koordinasi dengan Kementerian BUMN sebagai pemegang saham mayoritas, kreditur, para investor dan para pihak lainnya untuk restrukturisasi agar mencapai kesepakatan yang terbaik karena pihak perusahaan optimis industri pariwisata akan segera bangkit kembali dan berdampak pada pemulihan industri penerbangan. Kewajiban yang tinggi ini disebabkan karena Garuda melakukan sewa pesawat dengan biaya yang tinggi dan kurang melihat pendapatan yang menguntungkan atau tidak sebagai contoh rute penerbangan keluar negeri bagi Garuda kurang memberikan keuntungan tetapi tetap melakukan rute penerbangan tersebut sehingga Garuda harus menurunkan kewajiban tersebut agar tetap bisa bertahan (Idris, 2021).

Selain itu, pemicu *financial distress* yang harus dihadapi oleh perusahaan adalah faktor dari luar seperti bencana alam. Kemudian kondisi ekonomi makro karena adanya kenaikan bahan bakar minyak, Avtur yang berkontribusi besar dalam meningkatkan beban biaya operasional. Faktor dari dalam seperti pemilihan harga sewa pesawat dengan *lessor* asing Garuda Indonesia yang jauh lebih tinggi dari rata-ratanya, misalnya jenis pesawat Boeing 777 harga sewa di pasaran rata-rata USD 750 ribu per bulan tetapi Garuda Indonesia membayar dua kali lipat sekitar USD 1,4 juta (Detik Finance, 2021). Faktor lain adalah dari hasil produk barang karena terlalu banyak jenis pesawat yang dimiliki Garuda Indonesia yang menyebabkan kurang efisiensi dalam penggunaannya. Pemasaran yang dilakukan Garuda Indonesia juga turut bermasalah karena Garuda tidak bisa melihat peluang model bisnis karena rute penerbangan luar negeri hanya memberikan 22 persen atau sekitar Rp 300 triliun pemasukan sedangkan penerbangan dalam negeri mencapai 78 persen atau Rp 1.400 triliun dan Garuda Indonesia tetap

melakukan penerbangan luar negeri yang dari tahun 2019 sudah mengalami kerugian. Seharusnya Garuda Indonesia fokus terhadap penerbangan domestik karena kondisi geografis Indonesia adalah negara kepulauan sehingga akses untuk perjalanan antarpulau yaitu dengan penerbangan sehingga seharusnya Garuda bisa melihat peluang tersebut dan terlebih lagi saat ini Pandemi Covid-19 masih berlangsung sehingga penerbangan luar negeri masih sepi peminat dan belum bebas masuk ke semua bandara (Uly, 2021).

3. PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk

	SesudahPan demi.Z ScoreIndones iaTransport - SebelumPan demi.Z ScoreIndones iaTransport
Z	-2,201 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,028

a. Wilcoxon Signed Ranks Test
b. Based on positive ranks.

Gambar 7
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Analisis
Financial Distress Metode Altman Z-
Score
PT Indonesia Transport & Manufacture
Tbk
Sumber : Data diolah SPSS 25, 2021

	SesudahPan demi.S ScoreIndones iaTransport - SebelumPan demi.S ScoreIndones iaTransport
Z	-2,207 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,027

a. Wilcoxon Signed Ranks Test
b. Based on positive ranks.

Gambar 8
Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Analisis
Financial Distress Metode Springate
PT Indonesia Transport & Manufacture
Tbk
Sumber : Data diolah SPSS 25, 2021

Nama Perusahaan	Periode		Altman Z-Score		Springate	
	Tahun	Triwulan	Nilai	Kategori	Nilai	Kategori
PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk	2018	I	-2,12	Berbahaya	-0,21	Berbahaya
		II	-2,98	Berbahaya	-0,44	Berbahaya
		III	-2,87	Berbahaya	-0,40	Berbahaya
	2019	I	-2,97	Berbahaya	-0,23	Berbahaya
		II	-3,13	Berbahaya	-0,26	Berbahaya
		III	-3,55	Berbahaya	-0,34	Berbahaya
	2020	I	-3,64	Berbahaya	-0,32	Berbahaya
		II	-3,71	Berbahaya	-0,33	Berbahaya
		III	-3,70	Berbahaya	-0,51	Berbahaya
	2021	I	-6,88	Berbahaya	-0,50	Berbahaya
		II	-6,63	Berbahaya	-0,46	Berbahaya

Gambar 9
Hasil Penelitian
PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk
Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan pengujian menggunakan uji *Wilcoxon* diperoleh nilai signifikansi $0,028 > 0,05$ artinya tidak ada perbedaan analisis *financial distress* baik menggunakan metode *Altman Z-Score* maupun *Springate* yang memperoleh nilai signifikansi $0,027 > 0,05$ yang memiliki arti tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19. Hal ini sejalan dengan perhitungan *microsoft excel* dimana dari sebelum hingga sesudah Pandemi Covid-19 menunjukkan kategori yang sama yaitu perusahaan berada dalam kategori berbahaya. Kewajiban jangka pendek lebih besar daripada aset jangka pendeknya dan terus mengalami kenaikan yang membuat hasil modal kerja memiliki nilai negatif yang mempengaruhi rasio modal kerja dibagi dengan total aset. Sementara total aset yang dimiliki perusahaan cenderung mengalami penurunan karena adanya penghapusan suku cadang pesawat yang tidak produktif dan adanya penyusutan aset tetap. Kemudian rasio laba ditahan dibagi total aset juga mengalami hasil negatif karena perusahaan mengalami rugi usaha sehingga mempengaruhi laba ditahan yang dimiliki.

Rasio EBIT atau laba usaha dibagi total aset mengalami hasil negatif. Hal ini disebabkan biaya operasional perusahaan lebih besar daripada pendapatan yang

diperoleh oleh perusahaan dan dengan demikian menderita kerugian. Pendapatan perusahaan mengalami penurunan karena jam terbang pesawat yang dipakai mengalami penurunan yang mempengaruhi pendapatan dari sewa pesawat terbang. Tetapi jika dilihat, terdapat penurunan kerugian pada triwulan III 2020 perusahaan membukukan kerugian USD 2,14 juta menjadi USD 1,7 juta pada triwulan II 2021 karena perusahaan menekan beban usaha yang dihasilkan. Selain itu, ekuitas yang dimiliki perusahaan semakin menurun akibat adanya Pandemi Covid-19 dan nilai utang semakin tinggi sehingga memberikan dampak negatif terhadap rasio nilai buku ekuitas dibagi nilai buku utang

Rasio EBT atau laba bersih sebelum pajak dibagi total aset menghasilkan nilai negatif karena perusahaan masih membukukan kerugian setiap periode triwulannya. Kemudian rasio penjualan dibagi total aset mengalami penurunan akibat Pandemi Covid-19 karena berkurangnya jam terbang pesawat. Tetapi perusahaan mulai melakukan strategi pemulihan dan terbukti perusahaan mampu meningkatkan penjualan dari triwulan I 2021 mencatat penjualan USD 1,5 juta dan pada triwulan II 2021 mencatat penjualan USD 4,6 juta karena terdapat peningkatan pendapatan dari penerbangan tidak terjadwal (*charter*). Hal ini disebabkan karena saat ini konsumen lebih senang untuk memakai pesawat khusus yang jam terbangnya bisa diatur sendiri untuk memperkecil risiko penularan demi kesehatan mereka sehingga perusahaan melihat adanya peluang positif dari penerbangan tidak terjadwal atau *charter* untuk ke depannya dan meregenerasi pesawat yang kurang efisien sehingga dapat menekan biaya operasional perusahaan.

Selain itu, ada beberapa pemicu *financial distress* lain dalam perusahaan ini seperti faktor luar dari kondisi ekonomi makro yang terdapat sedikit perubahan market share sehingga minyak gas bumi dan pertambangan tidak terlalu banyak sehingga

bisnis penerbangan tidak berjadwal (*charter*) pada perusahaan ini berkurang. Hal ini disebabkan rendahnya harga minyak dan batubara yang mengalami penurunan harga yang signifikan dan berlangsung lama. Kemudian bencana alam Pandemi Covid-19 turut mempengaruhi dan berdampak pada bisnis penerbangan tidak berjadwal (*charter*) pada perusahaan ini sehingga harus terus melakukan inovasi, mencari peluang bisnis baru dan melakukan ekspansi di masa depan (Indonesia Air, 2020).

4. PT Kereta Api Indonesia (Persero)

Test Statistics^a

	SesudahPandemi. ZScoreKAI - SebelumPandemi. ZScoreKAI
Z	-2,023 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,043

a. Wilcoxon Signed Ranks Test
b. Based on positive ranks.

Gambar 10

Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Analisis Financial Distress Metode Altman Z-Score PT Kereta Api Indonesia (Persero)
Sumber : Data diolah SPSS 25, 2021

Test Statistics^a

	SesudahPandemi.S- ScoreKAI - SebelumPandemi.S- ScoreKAI
Z	-2,023 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	,043

a. Wilcoxon Signed Ranks Test
b. Based on positive ranks.

Gambar 11

Hasil Uji Wilcoxon Signed Rank Analisis Financial Distress Metode Springate PT Kereta Api Indonesia (Persero)
Sumber : Data diolah SPSS 25, 2021

Nama Perusahaan	Periode		Altman Z-Score		Springate	
	Tahun	Triwulan	Nilai	Kategori	Nilai	Kategori
PT Kereta Api Indonesia Tbk	2018	I	1,28	Abu-Abu	0,23	Berbahaya
		II	1,34	Abu-Abu	0,37	Berbahaya
		III	1,97	Abu-Abu	0,54	Berbahaya
	2019	I	1,45	Abu-Abu	0,22	Berbahaya
		II	1,23	Abu-Abu	0,37	Berbahaya
		III	1,42	Abu-Abu	0,52	Berbahaya
	2020	I	0,88	Berbahaya	0,11	Berbahaya
		II	0,29	Berbahaya	-0,13	Berbahaya
		III	-0,26	Berbahaya	-0,24	Berbahaya
	2021	I	0,36	Berbahaya	-0,02	Berbahaya
		II	0,37	Berbahaya	0,02	Berbahaya

Gambar 12

Hasil Penelitian PT Kereta Api Indonesia (Persero)

Sumber : Data diolah, 2021

Berdasarkan pengujian menggunakan uji Wilcoxon diperoleh nilai signifikansi 0,043 > 0,05 artinya tidak ada perbedaan analisis *financial distress* baik menggunakan metode Altman Z-Score maupun Springate yang memperoleh nilai signifikansi 0,043 > 0,05 yang memiliki arti tidak ada perbedaan sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19. Hasil *financial distress* menggunakan *microsoft excel* dengan metode Altman Z-Score dan Springate sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19 menunjukkan hasil yang tidak jauh berbeda. Analisis *financial distress* PT KAI Indonesia sebelum Covid-19 menggunakan metode Altman memberikan hasil bahwa perusahaan masuk zona abu-abu. Hal ini dikarenakan pada triwulan I 2018 hingga triwulan III 2019 performa perusahaan menunjukkan hasil yang baik karena modal kerja perusahaan tidak negatif yang menunjukkan bahwa aset lancar mampu membiayai kewajiban lancar dan perusahaan memperoleh laba bersih karena penjualan atau pendapatan usaha perusahaan mengalami kenaikan akibat volume penumpang kelas eksekutif dan ekonomi, angkutan batu bara mengalami peningkatan. Hasil yang berbeda ditunjukkan ketika menggunakan metode Springate memberikan hasil bahwa perusahaan masuk zona berbahaya. Hal ini disebabkan karena perbedaan nilai S dan *cut off* dari metode

tersebut. Tetapi nilai S yang dihasilkan dari triwulan I hingga triwulan III 2019 terus mengalami peningkatan yang menunjukkan perbaikan kinerja perusahaan dari setiap periode triwulannya.

Pandemi Covid-19 membuat penurunan kinerja perusahaan PT KAI Indonesia yang mengakibatkan zona perusahaan berubah dan berada pada zona berbahaya. Hal ini dikarenakan terdapat penurunan drastis penumpang kereta api mencapai 56,48 persen pada tahun 2019 mencapai 429.259.565 orang sedangkan tahun 2020 hanya mencapai 186.832.349 orang karena pemerintah mengeluarkan kebijakan untuk membatasi operasional kereta api demi meminimalisir penularan. Kemudian bulan Mei 2020 jumlah angkutan batu bara dari PT Bukit Asam mengalami pengurangan karena jumlah batu bara Internasional yang diminta mengalami penurunan yang membuat pengiriman batu bara ke luar jauh lebih sedikit (KAI, 2020). Peristiwa ini membuat PT KAI mengalami kerugian karena pendapatan yang lebih kecil dibandingkan dengan beban usaha terutama beban pegawai karena perusahaan tetap mempertahankan gaji bulanan pegawai dan tidak melakukan PHK selama Pandemi Covid-19. Ekuitas juga mengalami penurunan karena kinerja perusahaan mengalami penurunan. Hal ini membuat nilai *Z-Score* dan nilai *S-Score* mengalami penurunan. Walaupun demikian, PT KAI terus mengembangkan strategi agar bisa *survive* selama masa Pandemi ini, misalnya PT KAI memberikan pelayanan yang prima dengan memperhatikan protokol kesehatan yang membuat kenyamanan bagi penumpangnya, meningkatkan fitur-fitur aplikasi KAI *Access* sehingga memberi kemudahan bagi penumpang untuk mengatur perjalanannya secara *online*, meningkatkan perubahan strategi bisnis dengan memfokuskan pendapatan dari angkutan barang (Jannah, 2021). Hal ini membuat kinerja PT KAI meningkat dari pendapatan yang mulai tumbuh pada triwulan I hingga triwulan II 2021, rugi

bersih perusahaan juga terus mengalami penurunan yang membuat nilai *Z-Score* dan *S-Score* mengalami peningkatan pada triwulan 2021.

Selain itu, ada beberapa faktor lain yang dapat menjadi pemicu *financial distress* perusahaan yaitu faktor dari luar seperti bencana alam berupa Pandemi Covid-19 yang berdampak langsung terhadap aktivitas operasional terutama pada angkutan penumpang dan angkutan barang karena menurunnya permintaan pasar terhadap komoditas angkutan barang dan kondisi ekonomi makro berupa menurunnya harga batu bara dunia. Hal tersebut membuat perusahaan harus melakukan adaptasi “normal baru” pada proses bisnisnya untuk meningkatkan protokol kesehatan dalam stasiun kereta api misalnya menyediakan fasilitas *rapid test* di stasiun untuk memudahkan pelanggan dalam menegakkan protokol kesehatan dan mengubah strategi pemasaran di bidang angkutan barang dan optimalisasi angkutan dengan menambah mitra baru untuk meningkatkan volume dan memenuhi kebutuhan pasar lokal. Lalu faktor luar lainnya adalah sosial budaya dimana banyak area rel kereta api yang berada di pemukiman padat penduduk sehingga kondisi sosial ekonomi masyarakat di sepanjang jalur sebagian besar di bawah garis kemiskinan serta kesadaran hukum rendah yang membuat gangguan keamanan dan ketertiban (*kamtib*) cukup tinggi seperti pencurian aset dan prasarana perkeretaapian, pelemparan kereta, upaya mencelakakan perjalanan kereta api yang terus berulang. Kemudian faktor dari dalam berupa distribusi produk mengalami kendala karena terdapat gangguan pada sarana dan prasarana angkutan seperti perawatan jalan rel (*work window*), rel patah, gangguan meja pelayanan, gangguan rangkaian, angkutan yang masih belum berjalan dan berhenti beroperasi, kendala antrian bongkar yang belum maksimal karena terkendala cuaca, stok batubara yang berkurang di musim hujan (KAI, 2020)

Simpulan dan Saran

Simpulan

Berdasarkan penjelasan yang dihasilkan ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Analisis *financial distress* PT Air Asia Indonesia Tbk dengan metode Altman Z-Score dan Springate sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19 tidak mengalami perubahan dan tetap masuk zona berbahaya karena kinerja keuangan terus mengalami penurunan dan kerugian setiap periode triwulannya sehingga belum ada tanda-tanda pemulihan.
2. Analisis *financial distress* Garuda Indonesia (Persero) Tbk dengan metode Altman Z-Score dan Springate sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19 tidak mengalami perubahan dan tetap masuk zona berbahaya karena kinerja keuangan terus mengalami penurunan ditambah dengan kewajiban perusahaan semakin tinggi.
3. Analisis *financial distress* PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk dengan metode Altman Z-Score dan Springate sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19 tidak mengalami perubahan dan tetap masuk zona berbahaya tetapi terdapat indikasi pemulihan dan perbaikan kinerja perusahaan pada triwulan II 2021 karena perusahaan berhasil membukukan kerugian dengan menekan beban usaha dan meningkatkan penjualan dari penerbangan tidak terjadwal (*charter*).
4. Analisis *financial distress* PT KAI Indonesia Tbk dengan metode Altman Z-Score dan Springate sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19 mengalami perubahan dari zona abu-abu dan masuk zona berbahaya karena kinerja perusahaan mengalami penurunan yang signifikan. Walaupun demikian, perusahaan terus mengembangkan strategi dan memperbaiki kinerjanya sehingga adanya indikasi pemulihan pada triwulan 2021 karena pendapatan mulai tumbuh, rugi bersih perusahaan juga terus mengalami penurunan yang membuat nilai Z-Score dan S-Score semakin positif.

Keterbatasan penelitian ini hanya menggunakan dan membandingkan sebelum sesudah Pandemi Covid-19 sehingga tidak bisa membandingkan dengan metode lain dan tidak menghasilkan metode dengan tingkat akurasi yang paling tinggi. Jangkauan perusahaan masih terbatas karena penelitian hanya meneliti empat perusahaan sub industri penerbangan dan kereta api yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menggunakan perhitungan manual menggunakan *microsoft excel* sehingga tidak menutup kemungkinan adanya kesalahan atau perbedaan perhitungan.

Saran

1. Bagi Akademisi, hasil penelitian bisa dijadikan referensi untuk riset yang lebih luas lagi tentang metode analisis *financial distress*.
2. Bagi Penelitian selanjutnya, menggunakan populasi penelitian yang lebih luas misalnya memakai perusahaan *non public* dan *go public* atau perusahaan yang bergerak di bidang lain. Kemudian menggunakan metode analisis *financial distress* yang lain misalnya *Zwijewski*, *Grover Score*, sehingga bisa dilakukan perbandingan antar metode yang lain.
3. Bagi Perseroan, hasil penelitian bisa ditetapkan sebagai referensi untuk melihat kondisi perusahaan dan dapat dilakukan perbaikan dengan meminimalisir biaya dan kewajiban perusahaan serta menyiapkan strategi agar bisa menghadapi peristiwa atau kejadian yang tidak terduga seperti kenaikan bahan bakar, kenaikan sewa pesawat, bencana alam, dll sehingga perusahaan dapat terhindar dari kebangkrutan.
4. Bagi Penanam Modal, dari hasil penelitian dapat terlihat kondisi *financial distress* perusahaan sebelum dan sesudah Pandemi Covid-19 sehingga bisa ditetapkan sebagai referensi supaya penanam modal dapat lebih berhati-hati dalam keputusan investasinya agar tidak mengalami kerugian.
5. Bagi kreditur, dari hasil penelitian dapat terlihat zona perusahaan saat ini sehingga dapat dijadikan pertimbangan lebih lanjut

bagi pihak kreditur dalam meminjamkan dana kepada perusahaan tersebut.

6. Bagi Pemerintah, dari hasil penelitian dapat terlihat bahwa Pandemi Covid-19 membuat kondisi perusahaan mengalami penurunan dan perusahaan mengalami *financial distress* yang membuat perusahaan masuk zona berbahaya sehingga pemerintah bisa memberikan strategi dan solusi bantuan agar sektor perkebangan dan kereta api bisa pulih kembali.

Daftar Pustaka

- A.Kadim, A. K., Suratman, A., & Muis, M. A. (2019). Analisis Risiko Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score, Springate, Dan Zmijewski Pada Perusahaan Hiburan Korea Yang Tercatat Di Bursa Korea Tahun 2012 – 2016. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 2(2), 141. <https://doi.org/10.32493/skt.v2i2.2496>
- Armadani, A., Fisabil, A. I., & Salsabila, D. T. (2021). Analisis Rasio Kebangkrutan Perusahaan pada Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi*, 13, 99–108. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.3197>
- BPS. (2020). Statistik Perkembangan Pariwisata dan Transportasi Nasional November 2020. *Berita Resmi Statistik, 110*, 1–13.
- BPS. (2021). Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Triwulan IV-2020. *Www.Bps.Go.Id*, 13, 12. <https://www.bps.go.id/pressrelease/2021/02/05/1811/ekonomi-indonesia-2020-turun-sebesar-2-07-persen--c-to-c-.html>
- C.Trihendradi. (2009). *7 Langkah Mudah Melakukan Analisis Statistik Menggunakan SPSS 17*. ANDI.
- Damayanti, N. A., Nurhayati, N., & Prasetyaningtyas, S. (2019). Analisis Perbandingan Model Prediksi Kebangkrutan Altman Z-Score dan Zmijewski di BEI Periode 2011 - 2015. *E-Journal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, 6(2), 171. <https://doi.org/10.19184/ejeba.v6i2.11165>
- GOOGLE. (2021). *Indonesia 4 April 2021 Perubahan mobilitas*.
- Handayani, A. (2019). Prediksi Financial Distress Pada Sektor Pertambangan. *Accounting and Management Journal*, 2(2), 107–114. <https://doi.org/10.33086/amj.v2i2.891>
- Idris, M. (2021). *Garuda Dikabarkan Pailit, Manajemen Buka Suara*. Kompas.Com. <https://money.kompas.com/read/2021/10/20/161722826/garuda-dikabarkan-bakal-pailit-manajemen-buka-suara?page=all>
- IDX. (2018). *Laporan Keuangan Tahunan PT Air Asia Indonesia Tbk*. Bursa Efek Indonesia. www.idx.co.id
- IDX. (2021a). *Laporan Keuangan dan Tahunan*. Indonesia Stock Exchange. <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- IDX. (2021b). *Potensi Delisting Perusahaan Tercatat PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP) Tercatat di Papan : Pengembangan*. 52–53.
- IDX. (2022). *Pencabutan Penghentian Sementara Perdagangan Efek*. 52–53.
- Indonesia Air. (2020). *Annual Report PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk*. Indonesia Air. <https://indonesia-air.com/en/annual-reports/>
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2018). *Metodologi Penelitian Bisnis-untuk Akuntansi dan Manajemen* (Maya (ed.); I). ANDI.
- JAKPAT. (2020). *Report Traveling Trends*

- 2020 - *Jakpat Survey Report*. 148, 148–162.
- Jannah, S. M. (2021). *KAI Bertahan di Tengah Pandemi: Adaptasi dan Strategi Jitu*. Tirto.Id. <https://tirto.id/kai-bertahan-di-tengah-pandemi-adaptasi-dan-strategi-jitu-gjwT>
- KAI. (2020). *Laporan Keuangan Tahunan PT KAI Indonesia Tbk*. KAI.ID. https://www.kai.id/hubungan_investor/laporan/
- KEMENHUB. (2020). Peraturan Menteri Perhubungan Republik Indonesia Nomor PM 25 Tahun 2020. *Peraturan Menteri*, 148, 148–162. https://jdih.dephub.go.id/index.php/produkt_hukum/view/VUUwZ01qVWdWRUZJVIU0Z01qQXINQT09
- Khairunnisa, S. N. (2020). *INACA: Kerugian Maskapai Penerbangan Selama Corona Capai 812 Juta Dollar AS*. Kompas.Com. <https://travel.kompas.com/read/2020/04/27/180300027/inaca--kerugian-maskapai-penerbangan-selama-corona-capai-812-juta-dollar-as?page=all>
- Kristanti, F. T. (2019). *Financial Distress Teori dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia* (1st ed.). Inteligensia Media.
- Primasari, N. S. (2018). Analisis Altman Z-Score, Grover Score, Springate, dan Zmijewski Sebagai Signaling Financial Distress. *Accounting and Management Journal*, 1(1), 23–43. <https://doi.org/10.33086/amj.v1i1.70>
- Ramli, R. R. (2020). *Per September, PT KAI Alami Kerugian Rp 2,3 Triliun*. Kompas.Com. <https://money.kompas.com/read/2020/10/27/160000926/per-september-pt-kai-alami-kerugian-rp-23-triliun>
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi Untuk Pengambilan Keputusan Strategis* (S. Saat (ed.)). Erlangga.
- Subana, M., & Sudrajat. (2001). *Dasar-Dasar Penelitian Ilmiah* (1st ed.). CV Pustaka Setia.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Sutopo (ed.); 2nd ed.). Alfabeta.
- Supriati, D., Bawono, I. R., & Anam, K. C. (2019). Analisis Perbandingan Model Springate, Zmijewski, Dan Altman Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Business Administration*, 3(2), 258–270. <https://doi.org/10.30871/jaba.v3i2.1730>
- Uly, Y. A. (2021). *Sederet Penyebab Krisis Keuangan Garuda Indonesia*. Kompas.Com. <https://money.kompas.com/read/2021/06/04/101159426/sederet-penyebab-krisis-keuangan-garuda-indonesia?page=all>