

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Ketika sebuah perusahaan mengalami tekanan finansial yang cukup signifikan, yang ditandai dengan ketidakmampuannya untuk memenuhi kewajiban baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, maka perusahaan dapat dikatakan berada dalam kondisi kesulitan keuangan atau *financial distress* (Hidayat, 2024). Situasi ini menjadi peringatan awal suatu kebangkrutan bagi perusahaan jika tidak segera diatasi melalui manajemen keuangan yang tepat. Deteksi dini terhadap *financial distress* sangat penting agar perusahaan dapat mengambil langkah-langkah preventif, seperti melakukan efisiensi biaya, restrukturisasi utang, dan optimalisasi aset guna mempertahankan kelangsungan operasional perusahaan. Di era bisnis yang modern, analisis terhadap faktor-faktor penyebab *financial distress* tidak hanya membantu perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangannya, tetapi juga memberikan informasi dapat digunakan oleh kreditor, investor, dan pemangku kepentingan dalam mengevaluasi risiko investasi dan kinerja perusahaan.

Sektor penerbangan memiliki struktur keuangan yang kompleks dan sangat rentan terhadap berbagai tekanan eksternal. Sektor ini memiliki fungsi yang strategis dalam meningkatkan konektivitas antarwilayah serta mendorong pertumbuhan ekonomi nasional. Berdasarkan laporan, sektor penerbangan menyumbang sekitar US\$62,6 miliar atau 4,6 persen terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) Indonesia dengan total sekitar 6 juta tenaga kerja yang terkait dengan

industri ini (Prawiraatmadja, 2024). Namun, industri ini sangat rentan faktor eksternal, termasuk regulasi pemerintah, biaya bahan bakar pesawat, fluktuasi nilai tukar serta dampak pandemi Covid-19 yang mengakibatkan penurunan volume penumpang dan pendapatan secara signifikan. Selain itu, tingginya biaya operasional, termasuk sewa pesawat dan pemeliharaan mesin, yang mengakibatkan kecilnya perolehan margin keuntungan di sektor ini. Kombinasi antara beban biaya tetap yang besar dan ketidakpastian pasar membuat industri ini berada dalam posisi yang rentan terhadap kondisi *financial distress* jika tidak dapat mempertahankan keseimbangan antara pendapatan dan beban operasional (Pusparisa, 2025).

Berdasarkan informasi yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), terdapat tiga perusahaan yang bergerak di sektor penerbangan dan telah tercatat di pasar modal, yaitu PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk (GIAA), PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP), serta PT Jaya Trishindo Tbk (HELI). Untuk melihat bagaimana kondisi kinerja keuangan perusahaan-perusahaan tersebut, diperlukan analisis terhadap beberapa indikator keuangan yang menggambarkan perkembangan kinerja perusahaan. Salah satu indikator yang dapat digunakan adalah pertumbuhan pendapatan (*growth rate*), yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam meningkatkan penjualan pada setiap periode.



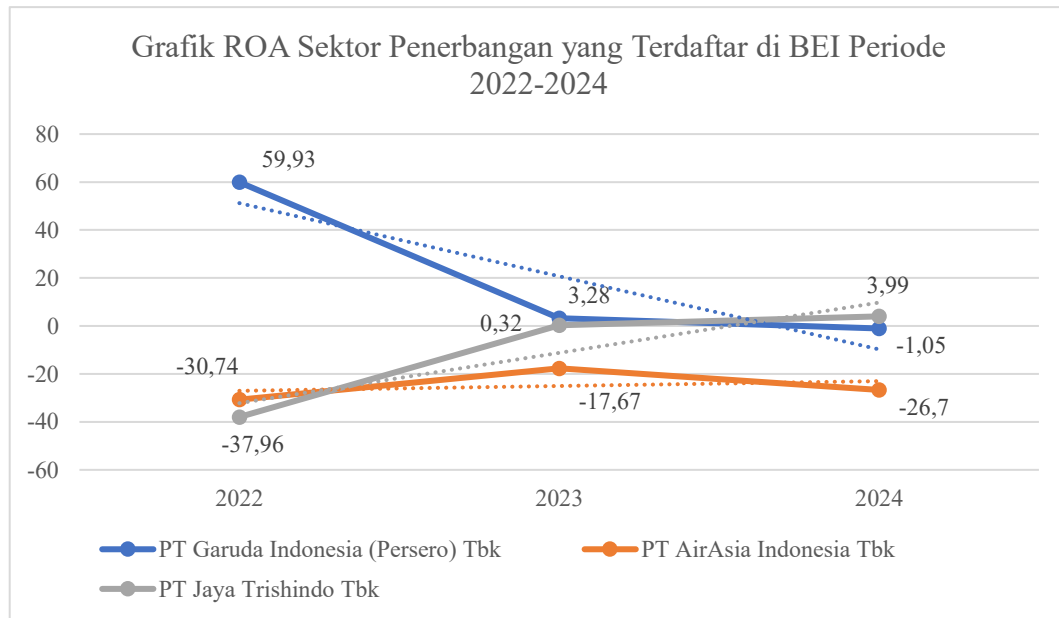
Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Sektor Penerbangan yang Terdaftar di BEI Periode 2022-2024 (data diolah oleh peneliti)

Gambar 1.1 Grafik *Growth Rate* Sektor Penerbangan yang Terdaftar di BEI Periode 2022-2024

Berdasarkan grafik *growth rate* sektor penerbangan yang tercatat di BEI selama periode 2022-2024, dapat dilihat bahwa PT AirAsia Indonesia Tbk mengalami tren penurunan. Sebaliknya, PT Garuda Indonesia Tbk dan PT Jaya Trishindo Tbk justru menunjukkan tren peningkatan yang signifikan dari tahun ke tahun.

Namun demikian, pertumbuhan pendapatan belum sepenuhnya menggambarkan kondisi kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Perusahaan yang mengalami peningkatan pendapatan belum tentu mampu menghasilkan laba yang optimal. Oleh karena itu, diperlukan indikator lain yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, salah

satunya adalah rasio profitabilitas yang diukur menggunakan *return on assets* (ROA).



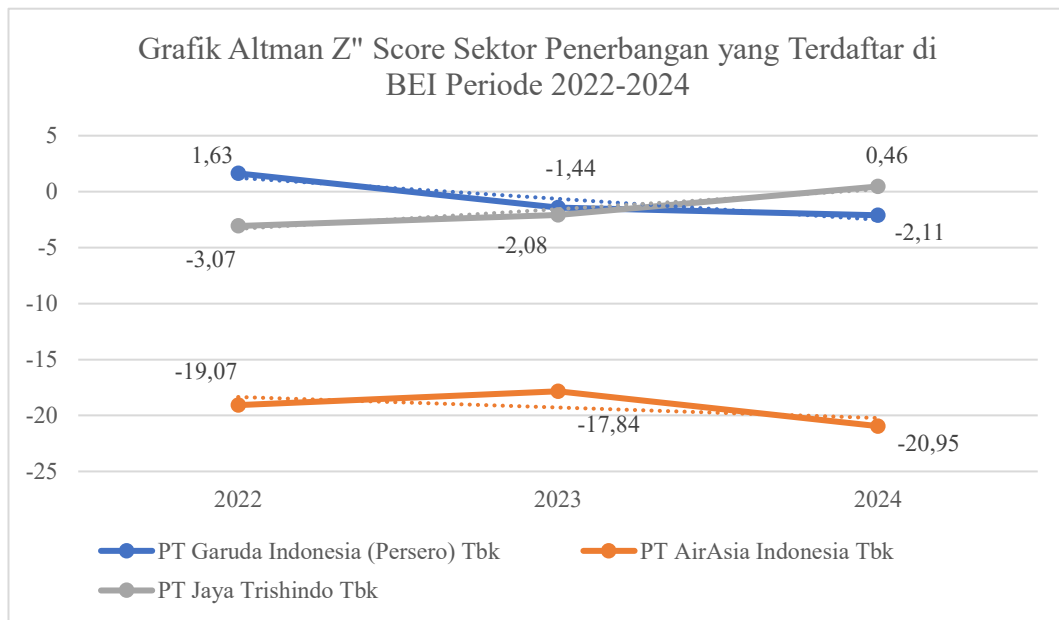
Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Sektor Penerbangan yang Terdaftar di BEI Periode 2022-2024 (data diolah oleh peneliti)

Gambar 1.2 Grafik ROA Sektor Penerbangan yang Terdaftar di BEI Periode 2022-2024

Grafik ROA diatas menunjukkan bahwa PT Garuda Indonesia Tbk dan PT AirAsia Indonesia Tbk mengalami kecenderungan penurunan, meskipun PT AirAsia Indonesia Tbk sempat mengalami peningkatan pada periode sebelumnya. Sementara itu, PT Jaya Trishindo menunjukkan tren peningkatan ROA yang cukup konsisten dari tahun ke tahun.

Penurunan profitabilitas secara terus-menerus menjadi salah satu indikasi awal terjadinya kesulitan keuangan atau *financial distress* pada perusahaan. Untuk mengidentifikasi potensi tersebut secara lebih komprehensif, digunakan metode Altman Z" Score. Metode ini banyak digunakan dalam penelitian karena

memanfaatkan beberapa rasio keuangan untuk menilai tingkat kesehatan keuangan perusahaan dan memprediksi kemungkinan terjadinya *financial distress*.



Sumber: Laporan Keuangan Tahunan Sektor Penerbangan yang Terdaftar di BEI Periode 2022-2024 (data diolah oleh peneliti)

Gambar 1.3 Grafik Altman Z" Score Sektor Penerbangan yang Terdaftar di BEI Periode 2022-2024

Berdasarkan grafik Altman Z" Score, terlihat bahwa ketiga perusahaan menunjukkan nilai Z" Score yang masih berada pada kategori *distress*. Meskipun demikian, terdapat perbedaan tren di antara perusahaan-perusahaan tersebut. PT Garuda Indonesia Tbk dan PT AirAsia menunjukkan penurunan nilai Z" Score dari tahun ke tahun, sedangkan PT Jaya Trishindo Tbk mengalami kenaikan nilai Z" Score meskipun masih berada pada angka negatif.

Peningkatan nilai Z" Score menunjukkan adanya perbaikan kondisi keuangan karena semakin tinggi nilai Z" Score, maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Namun demikian, karena seluruh nilai Z" Score pada grafik masih berada pada kategori *distress*, maka dapat diasumsikan bahwa PT

Garuda Indonesia Tbk, PT AirAsia Indonesia Tbk dan PT Jaya Trishindo Tbk masih berada dalam kondisi kesulitan keuangan.

Sebagai maskapai penerbangan nasional sekaligus entitas BUMN, PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk menghadapi tantangan keuangan yang cukup berat dalam beberapa tahun terakhir. Meskipun sempat memperoleh penghargaan *The World's Best Cabin Crew* dari Skytrax selama periode 2014-2018, performa keuangan Garuda justru mengalami penurunan drastis dalam satu dekade terakhir. Pandemi Covid-19 menjadi faktor krusial yang memperburuk keadaan, di mana jumlah penumpang menurun drastis dan perusahaan mengalami kerugian hingga Rp 62,3 triliun pada tahun 2021 (Indopremier, 2022).

Tingginya beban utang yang mencapai ratusan triliun rupiah mendorong perusahaan untuk mengajukan proses Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) yang kemudian disetujui oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada Desember 2021 (Wareza, 2021). Setelah restrukturisasi utang resmi disahkan pada Juni 2022, kondisi arus kas perusahaan sempat menunjukkan perbaikan. Namun demikian, stabilitas keuangannya belum sepenuhnya pulih (Garuda Indonesia, 2022). Berdasarkan data, Garuda masih mencatat rugi bersih sebesar US\$76,48 juta atau sekitar Rp 1,26 triliun pada kuartal I tahun 2025, dengan ekuitas yang masih negatif akibat tingginya liabilitas dan beban bunga (Burhan, 2025). Bahkan pada tahun 2024, perusahaan masih mencatat kerugian sekitar US\$69,78 juta meskipun pendapatannya meningkat 16,43% menjadi US\$3,42 miliar atau sekitar Rp 56,43 triliun (Catriana & Djumena, 2025).

Di sisi lain, maskapai swasta seperti AirAsia juga mengalami tantangan keuangan. Kinerja keuangan PT AirAsia Indonesia Tbk dalam beberapa tahun terakhir ini mencerminkan tekanan yang cukup signifikan. Dampak pandemi Covid-19 yang menyebabkan penurunan drastis jumlah penumpang masih terasa hingga tahun 2023, sehingga membuat proses pemulihan berjalan lambat. Berdasarkan laporan keuangan tahunan 2022, AirAsia mencatat kerugian bersih sebesar Rp 1,64 triliun, meskipun pendapatannya meningkat secara substansial menjadi Rp 3,78 triliun dari hanya Rp 626 miliar pada tahun sebelumnya (Rajendra, 2023). Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan pendapatan tersebut belum mampu mengimbangi beban biaya yang terus meningkat, terutama terkait biaya operasional dan pemeliharaan pesawat. Situasi ini mengindikasikan bahwa AirAsia masih berada dalam tahap pemulihan yang belum stabil secara finansial.

Memasuki tahun 2023, kinerja AirAsia mulai menunjukkan tanda-tanda perbaikan dengan pendapatan yang melonjak 75,24% menjadi Rp 6,62 triliun. Namun, perusahaan masih mencatat kerugian bersih sebesar Rp 1,08 triliun (Rajendra, 2024). Selama tahun 2023, biaya operasional meningkat tajam dikarenakan adanya kenaikan biaya bahan bakar serta depresiasi rupiah terhadap dollar AD. (Puspa, 2024). Ketidakseimbangan antara pertumbuhan pendapatan dan beban keuangan mencerminkan bahwa AirAsia masih berisiko mengalami *financial distress*.

Berbeda dengan beberapa perusahaan penerbangan lainnya, PT Jaya Trishindo Tbk dalam beberapa tahun terakhir menunjukkan adanya perbaikan kinerja operasional. Berdasarkan informasi dari beberapa media elektronik, perusahaan

berhasil mencatat peningkatan pendapatan serta kembali membukukan laba setelah sebelumnya mengalami kerugian yang cukup signifikan. Pada tahun 2023, perusahaan berhasil mencatat laba bersih sekitar Rp600 juta setelah pada tahun sebelumnya mengalami rugi sebelum pajak sebesar Rp85,80 miliar dengan pendapatan yang meningkat dari Rp44,56 miliar menjadi sekitar Rp 69,08 miliar (Heriyanto, 2024). Selain itu, kinerja perusahaan juga menunjukkan peningkatan pada periode berikutnya, di mana laba komprehensif tercatat meningkat menjadi sekitar Rp1,89 miliar pada kuartal I tahun 2025 (Heriyanto, 2025).

Meskipun demikian, berdasarkan hasil pengolahan data yang disajikan pada grafik Altman *Z'' Score* dalam penelitian ini, nilai *Z'' Score* perusahaan masih berada pada kategori *distress*. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa meskipun perusahaan mengalami perbaikan kinerja operasional, tekanan keuangan yang terjadi pada periode sebelumnya serta kondisi kesehatan keuangan yang masih berada pada zona *distress* menunjukkan bahwa perusahaan masih memiliki potensi mengalami *financial distress*.

Tjan et al., (2023) meneliti faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress* melalui beberapa rasio keuangan sebagai indikator utamanya. Dalam kajiannya, profitabilitas diukur melalui *return on assets*, *leverage* melalui *debt to assets ratio*, serta likuiditas melalui *current ratio*. Temuan penelitian memperlihatkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif tidak signifikan, *leverage* menunjukkan dampak negatif namun tidak signifikan, sedangkan likuiditas menunjukkan pengaruh positif signifikan terhadap tingkat kesulitan keuangan yang diukur menggunakan Altman *Z'' Score*. Peneliti juga merekomendasikan agar penelitian di

masa mendatang mempertimbangkan variabel ukuran perusahaan (*firm size*) karena dinilai relevan dalam menjelaskan kondisi *financial distress*.

Sebagai pengembangan dari penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan indikator rasio keuangan yang berbeda untuk memberikan sudut pandang yang lebih komprehensif dalam menganalisis *financial distress*. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Net Profit Margin* (NPM), yang mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari penjualannya. *Leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang menunjukkan perbandingan antara total utang dengan ekuitas perusahaan, sedangkan likuiditas diukur menggunakan *Cash Ratio* yang menggambarkan kemampuan kas dan setara kas dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya seperti yang dilakukan oleh Seingo & Gesmani (2023), Sukirno (2022) serta Arsyad et al., (2025) menunjukkan bahwa rasio-rasio tersebut memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Selain itu, studi sebelumnya juga menyoroti pentingnya mempertimbangkan variabel ukuran perusahaan (*firm size*) sebagai variabel tambahan. Ukuran perusahaan didasarkan pada nilai keseluruhan asetnya, yang dapat menunjukkan potensinya dalam menjaga stabilitas dan ketahanan finansialnya. Variabel ukuran perusahaan terbukti secara signifikan memengaruhi *financial distress*, seperti penelitian yang dilakukan oleh Margareta & Nursiam (2024). Temuan dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa besarnya tantangan keuangan sebuah perusahaan bergantung pada skala perusahaannya. Kesulitan keuangan cenderung

jarang terjadi pada perusahaan yang memiliki total aset yang besar. Oleh karena itu, kemungkinan sebuah perusahaan mengalami kesulitan keuangan menurun seiring dengan peningkatan ukuran asetnya.

Menindaklanjuti hasil penelitian sebelumnya, penelitian ini mengembangkan model analisis dengan mengganti dan menambahkan variabel-variabel yang dinilai lebih representatif. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas yang diwakili oleh *Net Profit Margin*, *leverage* yang diwakili oleh *Debt to Equity Ratio*, likuiditas yang diwakili oleh *Cash Ratio*, serta *Firm Size* sebagai variabel tambahan yang disarankan oleh peneliti sebelumnya. Pemilihan variabel ini diharapkan mampu memberikan hasil analisis yang lebih komprehensif serta mampu memperdalam pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kesulitan keuangan, khususnya pada sektor penerbangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.2 Identifikasi Masalah

Sebagaimana dijelaskan dalam latar belakang, sektor penerbangan yang terdaftar di BEI terindikasi mengalami ketidakstabilan kondisi keuangan. Nilai *Z'' Score* yang negatif serta kerugian yang terus berulang menjadi indikasi adanya potensi *financial distress* yang signifikan. Kondisi tersebut menunjukkan perlu adanya analisis mendalam untuk mengidentifikasi faktor penyebab ketidakstabilan tersebut dan menilai dampaknya terhadap keberlangsungan operasional perusahaan. Selain itu, penelitian sebelumnya juga menunjukkan adanya celah penelitian (*research gap*), khususnya terkait keterlibatan variabel *firm size* dalam menganalisis *financial distress*. Studi yang dilakukan oleh (Tjan et al., 2023) merekomendasikan untuk melibatkan variabel *firm size* yang dinilai dapat

memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai penyebab kesulitan keuangan. Oleh karena itu, pertanyaan penelitian yang akan diteliti dan dievaluasi sehubungan dengan masalah studi adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Cash Ratio*, *Firm Size*, dan *Financial Distress* pada Sektor Penerbangan yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024?
2. Bagaimana pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Financial Distress* pada Sektor Penerbangan yang Terdaftar di BEI?
3. Bagaimana pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Financial* pada Sektor Penerbangan yang Terdaftar di BEI?
4. Bagaimana pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Financial Distress* pada Sektor Penerbangan yang Terdaftar di BEI?
5. Bagaimana pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress* pada Sektor Penerbangan yang Terdaftar di BEI?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Cash Ratio* dan *Firm Size* terhadap *Financial Distress* pada Sektor Penerbangan yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024. Secara lebih rinci, tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui *Net Profit Margin*, *Debt to Equity Ratio*, *Cash Ratio*, *Firm Size*, dan *Financial Distress* pada Sektor Penerbangan yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2024.

2. Untuk mengetahui pengaruh *Net Profit Margin* terhadap *Financial Distress* pada Sektor Penerbangan yang Terdaftar di BEI.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap *Financial Distress* pada Sektor Penerbangan yang Terdaftar di BEI.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Cash Ratio* terhadap *Financial Distress* pada Sektor Penerbangan yang Terdaftar di BEI.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Firm Size* terhadap *Financial Distress* pada Sektor Penerbangan yang Terdaftar di BEI.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan berbagai manfaat, baik dari segi teori maupun praktis, yang dapat diuraikan sebagai berikut:

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini dapat menjadi referensi tambahan dan memperkaya literatur dalam bidang manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan NPM, DER, *Cash Ratio*, *Firm Size* dan *Financial Distress*. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi rujukan bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan topik *financial distress*.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat praktis bagi perusahaan sektor penerbangan yang terdaftar di BEI dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress*, seperti NPM, DER, *Cash Ratio* dan *Firm Size*. Dengan adanya penelitian ini, perusahaan diharapkan dapat

menjadikannya sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil langkah strategis untuk memperbaiki dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

1.4 Lokasi dan Jadwal Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor penerbangan yang terdaftar di BEI dengan pengambilan data melalui situs web resmi perusahaan, Bursa Efek Indonesia, serta situs web Yahoo Finance yang dapat diakses secara terbuka.

1.5.2 Jadwal Penelitian

Penelitian ini direncanakan untuk dilaksanakan pada bulan Oktober 2025 sampai dengan bulan Mei 2026 (selama 8 bulan). Uraian jadwal dapat dilihat pada lampiran (Lampiran 1).