

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kesulitan keuangan perusahaan diawali dengan menurunnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya (Piatt & Piatt, 2002). Kondisi kesulitan keuangan tersebut dikenal sebagai *financial distress* yang terjadi sebelum kebangkrutan. Kondisi *financial distress* sangat penting diidentifikasi sejak dini agar perusahaan dapat segera mengambil langkah pencegahan dan menghindari risiko kebangkrutan. *Financial distress* ini umumnya dipicu oleh penurunan volume penjualan, menurunnya kemampuan menghasilkan laba dan tingginya ketergantungan terhadap utang (Ratna & Marwati, 2018).

Salah satu perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* saat ini adalah PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk yang merupakan maskapai penerbangan nasional dan memiliki peran penting dalam mendukung konektivitas penerbangan domestik dan internasional (Lie et al., 2022). Penelitian lain juga mengukur dan menilai bagaimana kinerja keuangan dari PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, hasil penelitian menunjukkan bahwa PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk mengalami kondisi keuangan yang tidak sehat yang diukur berdasarkan keputusan Menteri BUMN No. 100/MBU/2002, dimana perusahaan berada pada level tidak sehat dengan predikat CCC (Shahreza, 2016). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa tekanan keuangan yang dialami PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk tidak hanya tercermin dari hasil penilaian kesehatan keuangan, tetapi juga dapat diamati melalui penurunan kinerja operasional yang tercermin dalam laporan keuangannya.

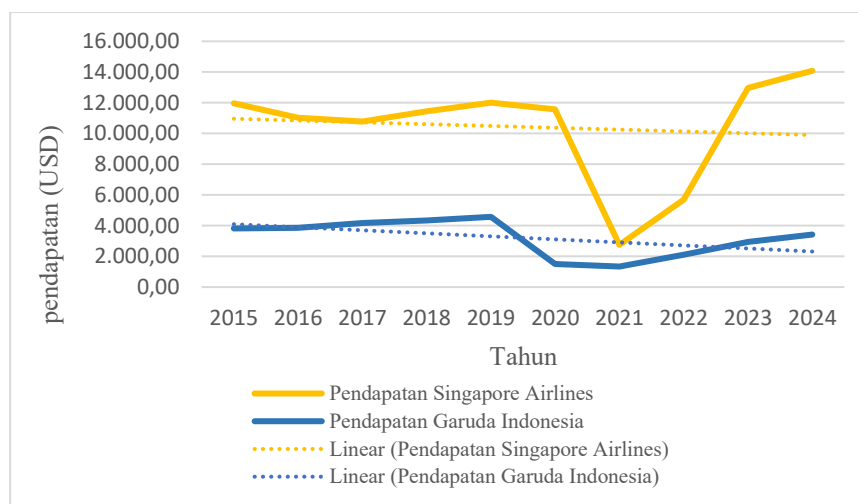
Berdasarkan pada laporan keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, pendapatan mengalami penurunan pada tahun 2020 menjadi USD1.492 juta dan kembali menurun hingga mencapai USD1.336 juta pada tahun 2021. Walaupun pada tahun selanjutnya kembali mengalami peningkatan pada tahun 2022-2024, tingkat pendapatan tersebut belum mampu mencapai tingkat pendapatan pada periode 2015-2019 yang mencerminkan kondisi operasional yang lebih stabil.

Dari aspek profitabilitas perusahaan cenderung fluktuatif dan didominasi dengan kerugian. PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk mencatat laba sebesar USD77,974 juta pada 2015, kemudian laba perusahaan menurun menjadi USD9,3 juta pada tahun 2016. Selanjutnya perusahaan mengalami kerugian pada tahun 2017 dan 2018 yaitu sebesar USD213,3 juta dan USD 228,8 juta. Kondisi tersebut semakin memburuk pada tahun 2020 dan 2021 dengan masing-masing kerugian mencapai USD2.476,6 juta dan USD4.174 juta. Meskipun sempat membukukan laba pada 2022 akibat restrukturisasi utang dan efisiensi biaya, perusahaan kembali mencatatkan rugi pada tahun 2023 dan 2024.

Sementara itu, peningkatan ketergantungan terhadap utang terus terjadi pada tahun 2015-2021. Total utang meningkat dari USD2.359,29 juta pada 2015 menjadi USD3.735,05 juta pada 2019, kemudian melonjak tajam hingga mencapai USD13.302,81 juta pada 2021. Meskipun restrukturisasi keuangan menurunkan utang menjadi USD7.770,11 juta pada 2022 dan relatif stabil hingga USD7.970,51 juta pada 2024, jumlah tersebut masih tergolong tinggi. Berdasarkan data laporan keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, kondisi tersebut memperlihatkan

kondisi keuangan yang fluktuatif dan mengarah pada *financial distress* jika dilihat dari volume penjualan, profit, dan liabilitasnya (Ratna & Marwati, 2018).

Berbeda dengan kondisi tersebut, Singapore Airlines sebagai salah satu maskapai penerbangan terkemuka di dunia dan memiliki karakteristik yang hampir sama dengan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, menunjukkan kinerja keuangan yang relatif lebih stabil. Meskipun turut terdampak pandemi, Singapore Airlines mampu melakukan pemulihan kinerja lebih cepat, yang ditandai dengan peningkatan pendapatan, perbaikan profitabilitas, serta pengelolaan liabilitas yang lebih terkendali dalam beberapa tahun terakhir. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menjaga keseimbangan antara pendapatan, laba dan kewajiban keuangan. Berikut grafik perbedaan pendapatan PT Garuda Indonesia dengan Singapore Airlines.



Sumber: *Annual Report Garuda Indonesia dan Singapore Airlines* (Data diolah penulis, 2026)

Gambar 1. 1

Grafik Perbandingan Pendapatan Garuda Indonesia dengan Singapore Airlines periode 2015-2024

Berdasarkan Gambar 1.1, Singapore Airlines memiliki tingkat pendapatan yang jauh lebih tinggi dan relatif stabil dibandingkan Garuda Indonesia. Pada periode 2015-2019, Singapore Airlines mampu mempertahankan pendapatan pada kisaran yang stabil, sedangkan Garuda Indonesia berada pada level yang lebih rendah meskipun menunjukkan tren peningkatan secara bertahap hingga tahun 2019 sebelum pandemi. Hal ini menunjukkan bahwa sebelum pandemi, Singapore Airlines memiliki kapasitas operasional dan daya saing yang lebih kuat dibandingkan Garuda Indonesia.

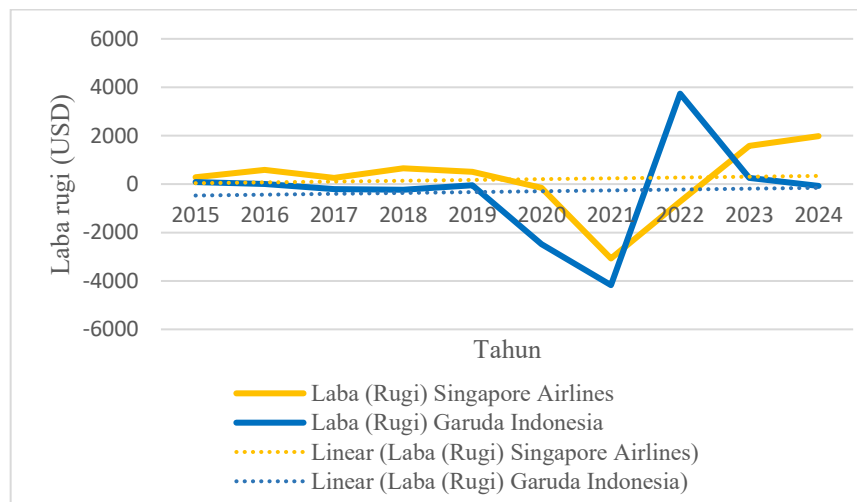
Pada tahun 2020-2021, kedua perusahaan mengalami penurunan pendapatan akibat pandemi, namun penurunan Garuda Indonesia lebih tajam dibandingkan Singapore Airlines, yang menunjukkan bahwa Garuda Indonesia mengalami tekanan operasional yang lebih besar selama periode tersebut.

Memasuki periode 2022–2024, Singapore Airlines mampu melakukan pemulihan dengan lebih cepat, ditandai dengan peningkatan pendapatan yang melampaui kondisi sebelum pandemi. Sementara itu, Garuda Indonesia juga mengalami pemulihan, tetapi dengan tingkat pertumbuhan yang lebih lambat dan belum sepenuhnya kembali pada kondisi sebelum pandemi. Perbedaan kecepatan pemulihan tersebut menunjukkan adanya perbedaan kemampuan perusahaan dalam mengelola dampak krisis dan memanfaatkan peningkatan permintaan perjalanan udara pascapandemi.

Berdasarkan garis tren pada grafik, garis tren pendapatan Singapore Airlines menunjukkan arah yang cenderung meningkat, yang mengindikasikan bahwa secara keseluruhan pendapatan perusahaan mengalami pertumbuhan positif selama

periode penelitian meskipun sempat mengalami penurunan akibat pandemi. Hal ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan pertumbuhan dan melakukan pemulihan kinerja secara efektif. Sementara itu, garis tren pendapatan Garuda Indonesia menunjukkan arah yang relatif menurun atau lebih landai, yang menggambarkan bahwa pertumbuhan pendapatan perusahaan selama periode penelitian belum menunjukkan peningkatan yang kuat. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pemulihan pendapatan Garuda Indonesia berjalan lebih lambat dibandingkan Singapore Airlines, sehingga memberikan gambaran bahwa perusahaan masih menghadapi tantangan dalam meningkatkan kinerja operasional dan keuangan.

Secara keseluruhan, perbedaan pola pendapatan dan arah garis tren antara kedua perusahaan menunjukkan adanya perbedaan kemampuan dalam menghadapi tekanan industri penerbangan. Singapore Airlines memiliki kecenderungan pertumbuhan pendapatan yang lebih baik, sedangkan Garuda Indonesia masih mengalami tekanan pemulihan yang tercermin dari tren pendapatan yang lebih rendah. Kondisi ini relevan dengan analisis financial distress, karena kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan pendapatan menjadi salah satu faktor penting dalam menjaga stabilitas keuangan.



Sumber: *Annual Report Garuda Indonesia dan Singapore Airlines* (Data diolah penulis, 2026)

Gambar 1. 2

Grafik Perbandingan Profit Garuda Indonesia dengan Singapore Airlines Periode 2015-2024

Berdasarkan Gambar 1.2 grafik laba (rugi) antara Garuda Indonesia dan Singapore Airlines menunjukkan perbedaan kinerja profitabilitas yang cukup signifikan selama periode penelitian. Pada periode 2015-2019, Singapore Airlines mampu mencatatkan laba yang relatif stabil dengan nilai yang cenderung positif setiap tahunnya. Sebaliknya, Garuda Indonesia menunjukkan kinerja laba yang berfluktuasi, bahkan beberapa kali mengalami kerugian sehingga mencerminkan kondisi profitabilitas yang kurang stabil sebelum terjadinya pandemi.

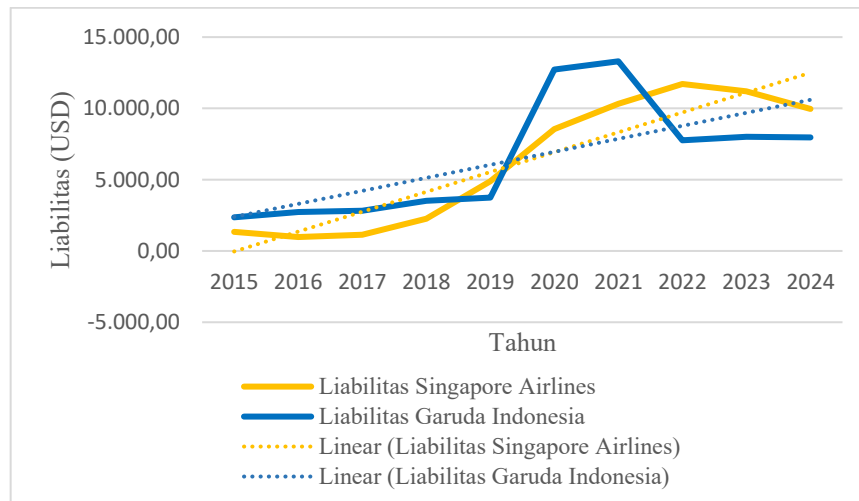
Memasuki periode 2020–2021, kedua perusahaan sama-sama terdampak pandemi COVID-19 yang menyebabkan penurunan drastis pada permintaan jasa penerbangan. Dampak tersebut mengakibatkan kedua maskapai mengalami kerugian, namun kerugian yang dialami Garuda Indonesia jauh lebih besar dibandingkan Singapore Airlines. Hal ini mengindikasikan bahwa Garuda Indonesia menghadapi tekanan operasional, tingginya beban tetap, serta beban

keuangan yang lebih berat sehingga kemampuan perusahaan dalam mempertahankan profitabilitas menjadi lebih rendah.

Pada periode pemulihan 2022-2024, Singapore Airlines berhasil kembali mencatatkan kenaikan laba secara signifikan, sementara Garuda Indonesia sempat mengalami perbaikan pada tahun 2022 sebagai dampak dari restrukturisasi utang dan pemulihan operasional, namun kinerja tersebut tidak berlanjut secara konsisten. Laba perusahaan kembali menurun pada tahun 2023 dan bahkan mengalami kerugian kembali pada tahun 2024. Kondisi ini mengindikasikan bahwa kemampuan Garuda Indonesia dalam menghasilkan laba operasional masih belum stabil, sehingga meningkatkan risiko *financial distress* dibandingkan Singapore Airlines.

Berdasarkan garis tren (trendline) pada grafik, terlihat bahwa garis tren Singapore Airlines memiliki kecenderungan meningkat (*positive trend*), yang menunjukkan adanya pertumbuhan laba secara keseluruhan selama periode penelitian meskipun sempat mengalami penurunan pada masa pandemi. Sebaliknya, garis tren Garuda Indonesia cenderung menurun (*negative trend*), yang mengindikasikan bahwa secara umum kinerja laba perusahaan mengalami penurunan selama periode penelitian. Perbedaan arah garis tren tersebut memperlihatkan bahwa Singapore Airlines memiliki prospek profitabilitas yang lebih baik dan lebih mampu mempertahankan kinerja keuangannya dibandingkan Garuda Indonesia. Sementara itu, kecenderungan penurunan laba pada Garuda Indonesia menunjukkan bahwa perusahaan masih menghadapi tantangan dalam

menghasilkan laba secara berkelanjutan, sehingga berpotensi meningkatkan risiko terjadinya *financial distress*.



Sumber: *Annual Report* Garuda Indonesia dan Singapore Airlines (Data diolah penulis, 2026)

Gambar 1. 3

Perbandingan Liabilitas Garuda Indonesia dengan Singapore Airlines Periode 2015-2024

Berdasarkan Gambar 1.3, grafik liabilitas antara Garuda Indonesia dan Singapore Airlines menunjukkan perbedaan yang cukup signifikan dalam struktur kewajiban kedua perusahaan selama periode penelitian. Pada periode 2015-2019, liabilitas Garuda Indonesia cenderung meningkat secara bertahap, sedangkan Singapore Airlines menunjukkan tingkat liabilitas yang lebih rendah dan relatif stabil. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa sebelum pandemi Garuda Indonesia telah memiliki beban kewajiban yang lebih besar dibandingkan Singapore Airlines.

Memasuki tahun 2020-2021, liabilitas Garuda Indonesia mengalami lonjakan yang sangat signifikan, mencapai titik tertinggi selama periode penelitian. Hal ini mencerminkan meningkatnya ketergantungan perusahaan terhadap utang dalam menghadapi tekanan operasional selama pandemi, penurunan pendapatan, serta

tingginya beban utang yang harus dipenuhi. Sementara itu, Singapore Airlines juga mengalami peningkatan liabilitas, namun masih dalam batas yang lebih terkendali.

Pada periode 2022-2024, Garuda Indonesia mulai menunjukkan penurunan liabilitas seiring dengan proses restrukturisasi utang dan perbaikan kondisi keuangan perusahaan, namun nilainya tetap relatif tinggi dan belum sepenuhnya stabil. Di sisi lain, Singapore Airlines tetap mampu menjaga liabilitas pada tingkat yang rendah dibandingkan dengan Garuda Indonesia.

Berdasarkan garis tren (*trendline*) pada grafik, baik Garuda Indonesia maupun Singapore Airlines sama-sama menunjukkan tren yang meningkat selama periode penelitian. Namun, kemiringan garis tren Singapore Airlines terlihat lebih curam dibandingkan Garuda Indonesia, yang mengindikasikan adanya peningkatan liabilitas secara bertahap seiring dengan ekspansi dan pemulihan operasional perusahaan. Sebaliknya, garis tren Garuda Indonesia juga menunjukkan arah meningkat, tetapi pola aktual datanya sangat fluktuatif akibat lonjakan liabilitas yang tajam pada tahun 2020–2021 dan penurunan kembali setelah restrukturisasi utang pada tahun 2022. Dengan demikian, meskipun kedua perusahaan sama-sama memiliki tren peningkatan liabilitas, Garuda Indonesia menunjukkan tingkat volatilitas yang jauh lebih tinggi dibandingkan Singapore Airlines. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa struktur kewajiban Garuda Indonesia lebih rentan terhadap perubahan kondisi ekonomi dan dapat meningkatkan risiko *financial distress* apabila tidak diimbangi dengan kemampuan menghasilkan laba dan arus kas yang memadai.

Secara keseluruhan, perbandingan pendapatan usaha, profit, dan liabilitas antara Garuda Indonesia dan Singapore Airlines, terlihat bahwa Garuda Indonesia menghadapi tekanan keuangan yang lebih besar yang mengarah pada potensi *financial distress*. Ketika pendapatan menurun drastis, perusahaan justru mengalami peningkatan utang yang signifikan, sementara laba berubah menjadi kerugian besar. Oleh karena itu, analisis lebih lanjut diperlukan untuk memahami faktor internal yang memengaruhi kondisi tersebut, khususnya melalui *Operating Profit Margin* (OPM) yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasional, serta *Times Interest Earned* (TIE) yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban bunga.

Operating Profit Margin (OPM) merupakan salah satu indikator profitabilitas yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Besarnya perubahan *Operating Profit Margin* (OPM) mencerminkan tingkat fluktuasi kemampuan manajemen dalam menghasilkan laba operasional. Kondisi ini dapat memengaruhi penilaian investor dalam memprediksi laba di masa mendatang serta menilai keberlangsungan usaha perusahaan, sehingga berdampak pada tingkat kepercayaan investor. Apabila OPM yang dihasilkan rendah atau bahkan menunjukkan kerugian, maka investor tidak memperoleh dividen, sehingga perusahaan dinilai kurang mampu menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya dan meningkatkan risiko terjadinya *financial distress* (Paradibta dalam Noviadri, 2014). Hal ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa *Operating Profit Margin* (OPM) berpengaruh terhadap *financial distress* (Yanuar, 2018).

Selain profitabilitas, kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bunga juga menjadi faktor penting dalam mendeteksi kondisi *financial distress*. Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan tersebut adalah *Times Interest Earned* (TIE) atau *interest coverage ratio*, yang menunjukkan seberapa besar laba operasional perusahaan mampu menutupi beban bunga (Setiyawan & Musdholifah, 2020).

Nilai TIE yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam membayar kewajiban bunga, sehingga risiko *financial distress* menjadi lebih rendah. Sebaliknya, nilai TIE yang rendah mengindikasikan bahwa laba operasional yang dihasilkan tidak cukup untuk menutupi beban bunga, sehingga meningkatkan potensi terjadinya kesulitan keuangan (Setiyawan & Musdholifah, 2020). Hasil penelitian lain menunjukkan bahwa *Times Interest Earned* atau *Interest Coverage Ratio* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Suranta et al., 2023)

Dalam konteks perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi seperti PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, rasio TIE menjadi sangat krusial karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga dari laba operasional yang dihasilkan. Tingginya liabilitas akan berdampak pada meningkatnya beban bunga, sehingga jika tidak diimbangi dengan laba operasional yang memadai, perusahaan akan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban tersebut. Kondisi ini dapat mempercepat terjadinya *financial distress* (Meryana & Setiany, 2021).

Penelitian sebelumnya juga mendukung pentingnya rasio ini dalam memprediksi kesulitan keuangan. Salah satu peneliti menyatakan bahwa *Times Interest Earned* (TIE) digunakan sebagai indikator untuk mengukur risiko kebangkrutan dengan melihat kemampuan laba operasional dalam menanggung beban utang perusahaan (Koesumasari et al., 2021).

Selain faktor internal perusahaan seperti kemampuan menghasilkan laba operasional yang tercermin dalam *Operating Profit Margin* (OPM) serta kemampuan memenuhi kewajiban bunga yang diukur melalui *Times Interest Earned* (TIE), kondisi *financial distress* juga dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti makroekonomi. Ketidakstabilan kondisi makroekonomi dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan karena memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menjaga arus kas serta memenuhi kewajiban keuangannya (Taufik & Sugianto, 2021).

Salah satu faktor makroekonomi yang diduga memengaruhi kondisi *financial distress* adalah kurs. Kurs dapat diartikan sebagai perbandingan nilai atau harga antara dua mata uang yang berbeda, atau besarnya jumlah mata uang domestik yang harus digunakan untuk memperoleh satu unit mata uang asing (Mankiw, 2015). Dalam industri penerbangan, fluktuasi nilai tukar sangat penting karena sebagian besar biaya operasional, seperti sewa pesawat, bahan bakar avtur, dan perawatan dibayarkan dalam mata uang asing (terutama dolar AS). Oleh karena itu, perubahan nilai tukar dapat memengaruhi struktur biaya, profitabilitas, dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya.

Secara teoritis, kurs tidak hanya berpotensi memengaruhi *financial distress* secara langsung, tetapi juga diduga berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Times Interest Earned* (TIE) terhadap *financial distress*. Menurut teori *contingency*, pengaruh suatu variabel terhadap variabel lainnya dapat berubah bergantung pada kondisi eksternal yang melingkupi perusahaan. Dalam penelitian ini, kondisi eksternal tersebut direpresentasikan oleh fluktuasi nilai tukar. Artinya, pengaruh OPM dan TIE terhadap *financial distress* tidak selalu bersifat konstan, tetapi dapat menjadi lebih kuat atau lebih lemah ketika terjadi perubahan kurs.

Pelemahan kurs atau nilai tukar rupiah terhadap dolar AS akan meningkatkan beban biaya operasional perusahaan karena sebagian besar komponen biaya dibayarkan dalam mata uang asing. Peningkatan biaya tersebut akan menekan laba operasional sehingga perusahaan dengan nilai *Operating Profit Margin* (OPM) yang rendah akan lebih rentan mengalami *financial distress*. Dengan kata lain, ketika kurs mengalami depresiasi, pengaruh OPM terhadap *financial distress* diduga menjadi semakin kuat karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba operasional semakin tertekan oleh kenaikan biaya berbasis valuta asing.

Selain itu, depresiasi nilai tukar juga dapat meningkatkan beban keuangan melalui kenaikan nilai kewajiban dalam mata uang asing serta kerugian selisih kurs. Kondisi tersebut menyebabkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban bunga menjadi semakin terbatas, yang tercermin dari menurunnya rasio *Times Interest Earned* (TIE). Apabila perusahaan memiliki TIE yang rendah pada saat nilai tukar melemah, risiko terjadinya *financial distress* diperkirakan akan semakin

tinggi. Sebaliknya, ketika nilai tukar relatif stabil atau mengalami apresiasi, tekanan terhadap biaya operasional dan beban keuangan menjadi lebih rendah sehingga pengaruh TIE terhadap *financial distress* diduga menjadi lebih lemah.

Dengan demikian, secara konseptual kurs diperkirakan tidak hanya berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*, tetapi juga mampu mengubah kekuatan hubungan antara *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Times Interest Earned* (TIE) terhadap *financial distress*. Semakin besar pelemahan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat, semakin besar pula tekanan terhadap biaya operasional dan kewajiban keuangan perusahaan, sehingga hubungan OPM dan TIE terhadap *financial distress* diduga menjadi semakin kuat. Sebaliknya, apabila nilai tukar relatif stabil atau menguat, tekanan terhadap profitabilitas dan kemampuan pembayaran bunga dapat berkurang sehingga hubungan tersebut diperkirakan menjadi lebih lemah. Dugaan ini didukung oleh temuan penelitian yang menunjukkan bahwa fluktuasi nilai tukar memengaruhi kinerja keuangan perusahaan (Alici, 2023). Selain itu juga didukung oleh temuan lain yang menyatakan bahwa pelemahan nilai tukar dapat meningkatkan risiko *financial distress*, terutama pada perusahaan yang memiliki ketergantungan tinggi terhadap transaksi dalam mata uang asing. (Azhari et al., 2022).

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini menjadi penting dilakukan mengingat kondisi *financial distress* yang dialami PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk menunjukkan adanya tekanan keuangan yang signifikan. Hal tersebut tercermin dari penurunan pendapatan usaha selama pandemi, ketidakstabilan laba yang bahkan berubah menjadi kerugian dalam beberapa tahun, serta tingginya

liabilitas perusahaan akibat meningkatnya kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan menghadapi tantangan dalam menjaga kinerja keuangan dan keberlangsungan usahanya, sehingga diperlukan analisis yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *financial distress*.

Penelitian ini berfokus pada faktor internal perusahaan yaitu *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Times Interest Earned* (TIE). *Operating Profit Margin* (OPM) digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasional, sedangkan *Times Interest Earned* (TIE) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban pembayaran bunga melalui laba operasional yang dihasilkan. Kedua rasio tersebut dipandang mampu memberikan gambaran mengenai efisiensi operasional dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya, yang merupakan aspek penting dalam mengidentifikasi potensi *financial distress*. Meskipun berbagai penelitian sebelumnya telah mengkaji pengaruh rasio keuangan terhadap *financial distress*, sebagian besar penelitian lebih banyak menggunakan rasio profitabilitas secara umum seperti *Return on Assets* (ROA) atau *Return on Equity* (ROE), serta rasio solvabilitas seperti *Debt to Assets Ratio* (DAR) atau *Debt to Equity Ratio* (DER). Penelitian ini secara khusus mengkaji *Operating Profit Margin* (OPM) sebagai indikator efisiensi operasional dan *Times Interest Earned* (TIE) sebagai indikator kemampuan pembayaran bunga masih relatif terbatas, terutama pada industri penerbangan yang memiliki karakteristik biaya tinggi dan ketergantungan terhadap utang.

Selain itu, penelitian terdahulu umumnya hanya menguji pengaruh langsung rasio keuangan terhadap *financial distress* tanpa mempertimbangkan faktor eksternal yang berpotensi mengubah kekuatan hubungan tersebut. Padahal, bagi perusahaan penerbangan, fluktuasi nilai tukar merupakan salah satu risiko makroekonomi yang dapat memengaruhi profitabilitas maupun kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Oleh karena itu, memasukkan kurs sebagai variabel moderasi diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai hubungan antara kinerja operasional, kemampuan pembayaran bunga, dan kondisi *financial distress* (Purba et al., 2024).

Kebaruan (*novelty*) penelitian ini terletak pada pengujian peran kurs sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Times Interest Earned* (TIE) terhadap *financial distress* pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang umumnya hanya menganalisis pengaruh langsung rasio keuangan, penelitian ini mengintegrasikan faktor internal perusahaan dengan faktor makroekonomi untuk menjelaskan kondisi *financial distress*. Selain itu, penelitian ini menggunakan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk sebagai objek penelitian karena perusahaan merupakan maskapai penerbangan nasional (*flag carrier*) Indonesia yang mengalami tekanan keuangan yang signifikan, terutama pada masa pandemi COVID-19 dan periode pascarestrukturisasi utang. Karakteristik tersebut menjadikan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk sebagai objek yang relevan untuk mengkaji bagaimana faktor internal

perusahaan dan fluktuasi nilai tukar secara bersama-sama memengaruhi potensi *financial distress*.

Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat mengisi kesenjangan penelitian (*research gap*) mengenai pengaruh *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Times Interest Earned* (TIE) terhadap *financial distress* dengan mempertimbangkan peran kurs sebagai variabel moderasi, khususnya pada industri penerbangan. Hasil penelitian ini diharapkan tidak hanya memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur di bidang manajemen keuangan, tetapi juga menjadi masukan bagi manajemen perusahaan dalam mengantisipasi risiko *financial distress* melalui pengelolaan kinerja operasional, kemampuan pembayaran bunga, serta risiko fluktuasi nilai tukar. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini mengangkat judul: **“PENGARUH *OPERATING PROFIT MARGIN* (OPM) DAN *TIMES INTEREST EARNED* (TIE) TERHADAP *FINANCIAL DISTRESS* PADA PT GARUDA INDONESIA (PERSERO) TBK DENGAN KURS SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, dapat diidentifikasi bahwa PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk menghadapi tekanan keuangan yang cukup serius yang ditandai dengan penurunan pendapatan pada periode tertentu serta pemulihan yang belum optimal dibandingkan maskapai sejenis, kinerja profitabilitas yang fluktuatif dan cenderung merugi, serta tingginya tingkat liabilitas yang mencerminkan ketergantungan besar terhadap utang. Kondisi tersebut berdampak pada meningkatnya beban bunga dan menurunnya kemampuan perusahaan dalam

memenuhi kewajiban keuangannya, yang tercermin dalam rendahnya nilai *Times Interest Earned* (TIE). Selain itu, ketidakstabilan *Operating Profit Margin* (OPM) menunjukkan belum optimalnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasional, sehingga berpotensi meningkatkan risiko *financial distress*.

Di sisi lain, faktor eksternal berupa fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar AS turut memperbesar tekanan keuangan perusahaan karena sebagian besar biaya operasional dibayarkan dalam mata uang asing, sehingga memperlemah profitabilitas dan kemampuan pembayaran kewajiban. Oleh karena itu, diperlukan analisis lebih lanjut mengenai pengaruh TIE dan OPM terhadap *financial distress* dengan mempertimbangkan peran kurs sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hal tersebut, maka permasalahan yang diidentifikasi dan dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana *Operating Profit Margin* (OPM), *Times Interest Earned* (TIE), kurs dan *financial distress* pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk?
2. Bagaimana pengaruh *Operating Profit Margin* (OPM) terhadap *financial distress* pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk?
3. Bagaimana pengaruh *Times Interest Earned* (TIE) terhadap *financial distress* pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk?
4. Bagaimana kurs memoderasi pengaruh *Operating Profit Margin* (OPM) terhadap *financial distress* pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk?
5. Bagaimana kurs memoderasi pengaruh *Times Interest Earned* (TIE) terhadap *financial distress* pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. *Operating Profit Margin* (OPM), *Times Interest Earned* (TIE), kurs dan *financial distress* pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk?
2. Pengaruh *Operating Profit Margin* (OPM) terhadap *financial distress* pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk?
3. Pengaruh *Times Interest Earned* (TIE) terhadap *financial distress* pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk?
4. Kurs memoderasi pengaruh *Operating Profit Margin* (OPM) terhadap *financial distress* pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk?
5. Kurs memoderasi pengaruh *Times Interest Earned* (TIE) terhadap *financial distress* pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk?

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang manajemen keuangan terkait *financial distress*. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai pengaruh rasio keuangan, khususnya *Operating Profit Margin* (OPM) dan *Times Interest Earned* (TIE), terhadap *financial distress* dengan memasukkan variabel makroekonomi berupa kurs sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan topik serupa, terutama pada sektor industri penerbangan.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan.

1. Bagi manajemen PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk.

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan strategis, khususnya dalam meningkatkan kinerja keuangan melalui pengelolaan profitabilitas dan kewajiban bunga secara efektif, serta mengantisipasi risiko *financial distress* dengan memperhatikan pengaruh fluktuasi nilai tukar.

2. Bagi investor dan pemegang saham

Penelitian ini dapat menjadi sumber informasi dalam menilai kondisi keuangan perusahaan, khususnya terkait kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba operasional dan memenuhi kewajiban bunga, serta sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih tepat.

1.5 Lokasi dan Jadwal Penelitian

1.5.1 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, yang merupakan salah satu perusahaan penerbangan milik negara (BUMN) di Indonesia.

1.5.2 Jadwal Penelitian

Kegiatan penelitian ini dilaksanakan mulai dari tahap persiapan pada bulan Oktober 2025 hingga penyusunan laporan akhir dengan estimasi waktu penelitian sampai pada bulan Juli 2026. Untuk lebih lengkapnya disajikan dalam lampiran 1.