

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

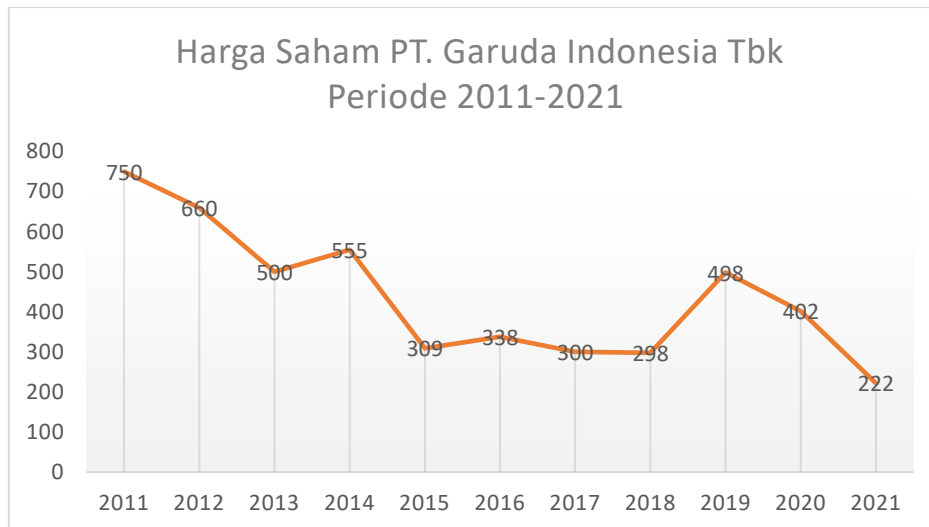
### **1.1 Latar Belakang**

Semua perusahaan tentunya memiliki keinginan untuk terus maju dan berkembang serta lebih dikenal oleh masyarakat. Tetapi beberapa perusahaan memiliki keterbatasan modal sehingga tidak dapat mengembangkan usahanya secara optimal. Seperti halnya PT. Garuda Indonesia Tbk. yang memiliki keinginan untuk terus maju dan mengembangkan usahanya, tetapi memiliki keterbatasan modal sehingga membutuhkan modal tambahan untuk dapat berkembang. Kebutuhan modal tambahan untuk mengembangkan usaha menjadi alasan bagi perusahaan untuk menerbitkan sahamnya di pasar modal.

Investor yang tertarik pada perusahaan dan memiliki dana akan menginvestasikan uangnya untuk membeli saham dengan harapan mendapatkan keuntungan. Namun, sebelum investor memutuskan untuk membeli saham tentunya investor melakukan analisis terlebih dahulu. Ketika investor melihat kinerja perusahaan kurang baik tentunya investor akan ragu untuk menginvestasikan uangnya pada perusahaan tersebut. Kepercayaan investor membuat perusahaan semakin kuat dan membuat naiknya harga saham perusahaan.

Menurut (Widoatmojo S. , 2012) harga saham merupakan harga atau nilai yang bersedia dikeluarkan untuk memperoleh suatu saham. Harga saham dari perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan yang berada di ruang lingkup masyarakat khususnya investor. Harga saham di pasar modal menjadi gambaran informasi yang digunakan oleh investor sebagai dasar pengambilan keputusan, ketika harga saham suatu perusahaan mengalami kenaikan maka perusahaan dinilai berhasil dalam mengelola usahanya. Apabila harga saham menurun secara terus menerus maka nilai perusahaan di mata investor juga akan menurun.

Pada Februari 2011, PT. Garuda Indonesia Tbk mulai menjual sahamnya di pasar modal atau lebih dikenal dengan *Initial Public Offering* (IPO). Namun berdasarkan pengamatan sejak tahun 2011-2021, harga saham menunjukkan kondisi yang menurun dibandingkan dengan harga IPOnya sebesar Rp. 750 per lembar sahamnya. Penurunan harga saham yang terjadi pada periode 2011-2021 tersebut dapat dilihat pada Gambar 1.1



**Gambar 1. 1 Harga Saham PT. Garuda Indonesia Tbk. Periode 2011-2021**

Sumber : Data historis Bursa Efek Indonesia, 2022.

Pada gambar tersebut harga saham PT. Garuda Indonesia Tbk pada saat IPO di tahun 2011 menunjukkan angka sebesar Rp. 750 per lembar sahamnya, namun pada tahun 2016 mengalami penurunan menjadi Rp. 660 per lembar sahamnya. Kemudian di tahun 2015 harga saham mengalami penurunan yang signifikan hingga menyentuh harga Rp. 309 per lembar sahamnya, penurunan tersebut terus terjadi sampai dengan tahun 2018 harga saham menjadi Rp. 298 per lembar sahamnya. Di tahun 2019, harga saham mengalami kenaikan menjadi Rp. 498 per lembar saham. Namun di tahun 2020 kembali menurun menjadi Rp. 402 per lembar saham dan terus mengalami penurunan sampai dengan tahun 2021 menjadi Rp. 222 per lembar sahamnya.

Penurunan harga saham yang terjadi pada PT. Garuda Indonesia Tbk tersebut disebabkan oleh kinerja perusahaan yang buruk, hal tersebut tercermin dari munculnya beberapa permasalahan yang terjadi di perusahaan. Permasalahan yang membuat kinerja perusahaan memburuk diantaranya tingginya jumlah utang jangka panjang perusahaan dan juga berita ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya yang membuat investor ragu untuk berinvestasi pada perusahaan yang mendorong harga saham perusahaan mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Tingginya utang jangka panjang yang terjadi pada PT. Garuda Indonesia Tbk dapat dilihat pada Gambar 1.2.



**Gambar 1. 2 Utang Jangka Panjang PT. Garuda Indonesia Tbk. Periode 2011-2021**

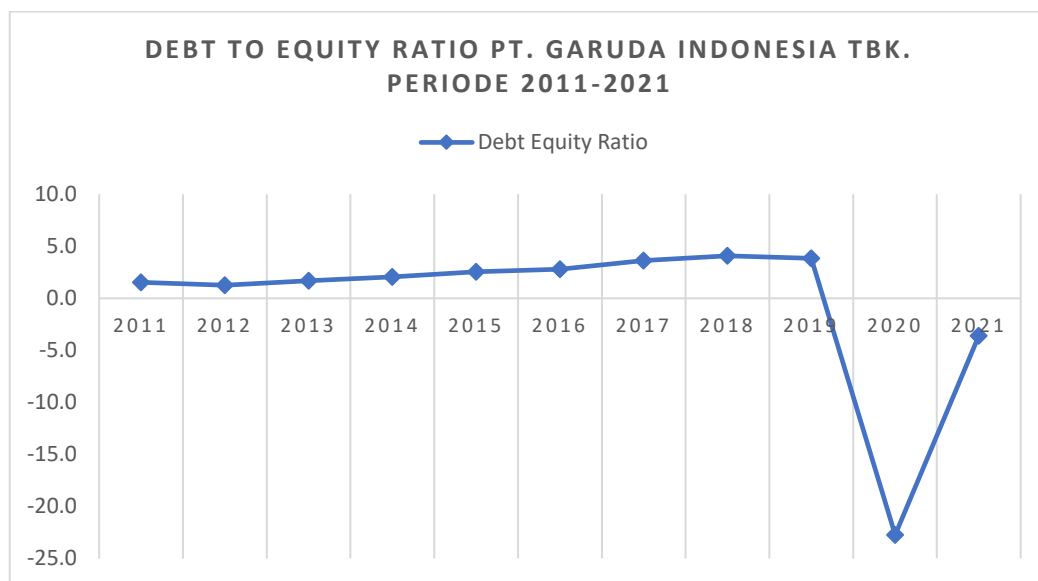
Sumber : IDNFinancials (Data diolah,2022)

Pada Gambar 1.2 dapat dilihat bahwa utang jangka panjang PT. Garuda Indonesia Tbk terus mengalami kenaikan di tiap tahunnya. Kenaikan tersebut disebabkan oleh terlalu banyaknya *lessor* atau penyewa pesawat. *Lessor* yang bekerja sama dengan Garuda Indonesia berjumlah kurang lebih 36 *lessor* yang normalnya perusahaan maskapai penerbangan hanya memiliki 4-5 *lessor* saja. Diketahui bahwa biaya sewa PT. Garuda Indonesia Tbk kepada *lessor* mencapai 26% atau tertinggi di dunia.

Permasalahan lain yang muncul dari banyaknya *lessor* adalah terlalu banyaknya jenis pesawat yang membuat perusahaan sulit melakukan efisiensi biaya operasional. Terbukti bahwa Garuda Indonesia aktif melakukan pengadaan armada pesawat sejak tahun 2011 hingga tahun 2013. Seperti di tahun 2011 Garuda melakukan pengadaan 11 unit Airbus A330-300, kemudian di tahun 2012 melakukan pembelian 25 unit Airbus A320 Neo. Selain itu di tahun yang sama juga melakukan pembelian 6 unit Bombardier, dan pada tahun 2013 Garuda Indonesia melakukan pembelian 25 unit ATR72-600. Penambahan jumlah armada pesawat yang dilakukan terus menerus membuat biaya operasional pesawat semakin tinggi tetapi tidak bersamaan dengan jumlah rute yang *profitable* bagi perusahaan, sehingga membuat hutang Garuda Indonesia menumpuk setiap tahunnya.

Menurut (Brigham & Gapenski, 2010) faktor yang dapat mempengaruhi pergerakan harga saham adalah proporsi utang perusahaan terhadap ekuitas. Pada kenyataannya proporsi jumlah hutang Garuda Indonesia tidak bersamaan dengan ekuitas yang tinggi, hal tersebut ditandai dengan hasil perhitungan *Debt to Equity Ratio* PT. Garuda Indonesia Tbk. Berikut tingkat *Debt to Equity Ratio* dari PT. Garuda Indonesia Tbk selama periode 2011-

2021 pada Gambar 1.3.



**Gambar 1. 3 Tingkat Debt to Equity Ratio PT. Garuda Indonesia Tbk. Periode 2011-2021**

Sumber : IDNFinancials (Data diolah,2022)

Berdasarkan Gambar 1.3 dapat diketahui nilai *Debt to Equity Ratio* PT. Garuda Indonesia Tbk. Pada tahun 2011, nilai DER menunjukkan angka 1,5 kemudian mengalami penurunan di tahun 2012 menjadi 1,2 tetapi penurunan tersebut tidak berlangsung lama. Di tahun 2013 hingga 2018 nilai DER kembali mengalami kenaikan, pada tahun 2013 nilai DER menunjukkan nilai 1,7 kemudian di tahun 2014 menjadi 2,0. Di tahun 2015 menunjukkan nilai 2,5 dan di tahun 2016 menunjukkan nilai sebesar 2,8. Nilai tersebut terus mengalami kenaikan, pada tahun 2017 menunjukkan nilai 3,6 hingga di tahun 2018 mencapai nilai 4,1. Kemudian pada tahun 2019 mengalami penurunan menjadi 3,8. Kenaikan nilai DER yang signifikan mulai tahun 2015-2019, menandakan bahwa sebagian aset perusahaan dibiayai oleh modal dari pinjaman.

*Debt to Equity Ratio* merupakan indikator penting untuk melihat kondisi kesehatan keuangan perusahaan, nilai DER menunjukkan tingkat kemandirian perusahaan berkaitan dengan utang. Semakin rendah nilai DER maka semakin sehat perusahaan, tetapi jika nilai DER menunjukkan nilai di bawah 0 maka perusahaan masuk kedalam kategori perusahaan yang sangat tidak sehat. Nilai *Debt to Equity Ratio* di bawah 0 di sebabkan oleh jumlah ekuitas yang negatif, seperti yang terjadi pada PT. Garuda Indonesia Tbk di tahun 2020 dan 2021. Pada tahun 2020, nilai DER dari PT. Garuda Indonesia mencapai -22,7 dan

mengalami perbaikan di tahun 2021 menjadi -3,6. Tingkat *Debt to Equity Ratio* tersebut membuktikan kondisi PT. Garuda Indonesia Tbk yang tidak sehat, sebab terlalu banyaknya utang perusahaan yang tidak seimbang dengan jumlah ekuitas perusahaan.

Oleh karena itu, Garuda Indonesia mengalami salah satu indikasi kebangkrutan yaitu *technical insolvent*, menurut (Sartono, 2008) kondisi perusahaan bisa dikatakan dalam keadaan *technical insolvent* jika suatu perusahaan tidak dapat memenuhi kewajibannya ketika jatuh tempo. Misalnya ketidakmampuan dalam membayar hutang secara teknis menunjukkan bahwa perusahaan sedang mengalami kekurangan likuiditas yang bersifat sementara, yang mana kedepannya diharapkan perusahaan bisa membayar hutang dan bunganya tersebut. Jika perusahaan tidak dapat memperbaiki masalah keuangan tersebut, maka tentu saja perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Oleh sebab itu sangatlah penting untuk memprediksikan potensi kebangkrutan pada suatu perusahaan.

Untuk mengantisipasi kebangkrutan perlu adanya analisis untuk memprediksikan potensi kebangkrutan dengan menganalisa laporan keuangan perusahaan. Dari laporan keuangan dapat diperoleh indikator-indikator untuk memprediksikan potensi kebangkrutan perusahaan. Hasil analisis kebangkrutan tersebut nantinya menjadi bahan pertimbangan perusahaan dalam mengambil keputusan ketika potensi kebangkrutan perusahaan tinggi. Banyak alat dalam menganalisis kebangkrutan, namun analisis yang sering digunakan yaitu *Altman Z-Score, Springate, Zmijewski, Grover, dan Foster*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Hadi & Anggraeni, 2008) menemukan bahwa Altman merupakan prediktor terbaik diantara ketiga prediktor yang digunakan sebagai analisis yaitu model *Altman Z-Score, model Zmijewski X-Score, dan Model Springate S-Score*. Selain itu (Mastuti, Saifi, & Azizah, 2012) mengatakan bahwa Altman Z-Score telah dilengkapi titik cut off untuk menentukan klasifikasi kebangkrutan yang lebih akurat. Altman menggunakan lima rasio keuangan yang diperuntukkan bagi perusahaan go public yaitu Modal Kerja terhadap Total Aktiva, Laba Ditahan terhadap Total Aktiva, EBIT terhadap Total Aktiva, Nilai Pasar Ekuitas terhadap Total Hutang, dan Penjualan terhadap Total Aktiva. Menurut penelitian yang dilakukan oleh (Hidayatulloh, Desmintari, & Miftah, 2020) model Altman ini memiliki kelebihan dibanding dengan model prediksi kebangkrutan lainnya, karena mengkombinasikan likuiditas,

profitabilitas, solvabilitas, serta aktivitas. Model Altman Z-Score terbukti mudah digunakan bagi perusahaan untuk menganalisis kinerja keuangan, kelebihan dari Model Altman yaitu mampu mencapai tingkat ketepatan hingga mencapai 95% dalam memprediksi kinerja keuangan dari suatu perusahaan.

Edward I Altman merupakan seorang akademisi yang mengembangkan metode Z-Score, pada awalnya di tahun 1968 metode ini hanya digunakan khusus untuk perusahaan manufaktur yang go public. Kemudian di tahun 1984 Edward I Altman melakukan revisi agar metode Z-Score tidak hanya dapat digunakan untuk perusahaan go public saja tetapi juga bisa digunakan untuk perusahaan private manufacturing. Selanjutnya pada tahun 1995 Edward I Altman melakukan memodifikasi kembali terhadap model Z-Score dengan tujuan agar metode tersebut dapat diterapkan pada semua jenis perusahaan tidak hanya perusahaan manufaktur saja. Saat ini, belum banyak studi literatur yang membahas tentang analisis kebangkrutan menggunakan metode Altman Z-Score dan pengaruhnya terhadap harga saham pada perusahaan di sektor transportasi khususnya maskapai penerbangan. Oleh karena itu, penulis ingin melakukan penelitian mengenai sejauh mana pengaruh model analisis kebangkrutan tersebut dengan harga saham dari PT Garuda Indonesia Tbk.

Berdasarkan penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya, terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian. Penelitian yang dilakukan oleh (Kadim & Sunardi, 2018) menunjukkan hasil uji pendekatan Altman Z-Score terbukti positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Andriawan & Salean, 2016) menunjukkan bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh prediksi kebangkrutan menggunakan metode Altman Z-Score. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Kurniawan & Mustikawati, 2018) bahwa prediksi kebangkrutan menggunakan metode Altman Z-Score berpengaruh positif terhadap harga saham.

Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Marcelina & Yuliandhari, 2014) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara analisis kebangkrutan metode Altman Z-Score dengan Harga Saham. Hasil penelitian tersebut didasarkan oleh hasil uji regresi yang menunjukkan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) sebesar 0,23 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,514 dan menunjukkan hasil bahwa analisis kebangkrutan menggunakan metode Altman Z-Score dapat

mempengaruhi harga saham hanya sebesar 23% saja dan 77% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian tersebut. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ardian & Khoiruddin, 2014) mengatakan bahwa hasil uji regresi Z-Score tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Hal tersebut disebabkan karena harga saham tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya sebab dalam penelitian tersebut dinilai bahwa investor lebih dominan melakukan transaksi jangka pendek.

Adapun perbedaan dengan penelitian (Bimantoro, 2018) yaitu periode penelitian. Periode penelitian ini selama 2011-2013 sementara penelitian sebelumnya selama 2013-2017. Selain itu penelitian sebelumnya hanya menganalisis kebangkrutan saa tidak mencari pengaruh terhadap harga saham, selain itu penelitian sebelumnya tidak melakukan olah data analisis regresi linear sederhana dan uji hipotesis. Adanya perbedaan dengan sebelumnya terdapat di mendorong peneliti melakukan penelitian ini. Penelitian ini menggunakan metode Altman Z-Score untuk memprediksikan kondisi perusahaan. Sementara harga saham diperoleh dari harga saham penutupan PT. Garuda Indonesia Tbk pertriwulan selama periode 2011-2021. Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai “Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Altman Z-Score dan Pengaruhnya terhadap Harga Saham (Studi pada PT. Garuda Indonesia Tbk. Periode 2011-2021)”

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya, maka permasalahan pokok dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut :

1. Bagaimana hasil prediksi kebangkrutan pada PT. Garuda Indonesia Tbk dengan menggunakan metode Altman Z-Score pada periode 2011-2021?
2. Bagaimana tingkat harga saham PT. Garuda Indonesia selama periode 2011-2021?
3. Bagaimana pengaruh analisis prediksi kebangkrutan dengan metode Altman Z-Score terhadap harga saham pada PT. Garuda Indonesia Tbk. pada periode 2011-2021?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian serta identifikasi masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka peneliti mempunyai tujuan yang hendak dicapai dari penelitian ini. Tujuan penelitian yang hendak dicapai adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui hasil prediksi kebangkrutan PT. Garuda Indonesia Tbk dengan metode Altman Z-Score pada periode 2011-2021.
2. Untuk mengetahui tingkat harga saham pada PT. Garuda Indonesia Tbk. selama periode 2011-2021
3. Untuk mengetahui dan menguji pengaruh prediksi kebangkrutan dengan menggunakan metode Altman Z-Score terhadap harga saham PT. Garuda Indonesia Tbk. periode 2011-2021.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang ingin dicapai, maka peneliti berharap dapat memberikan manfaat dari penelitian ini. Adapun manfaat teoritis dan praktis yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk meningkatkan ilmu serta wawasan tentang analisis indikasi kebangkrutan menggunakan metode Altman Z-Score dan pengaruhnya terhadap Harga Saham perusahaan. Sehingga dapat menambah informasi dan pengetahuan dalam ilmu manajemen keuangan.

#### 2. Manfaat Praktis

Diharapkan penelitian ini dapat berguna untuk memecahkan permasalahan bagi pihak-pihak tertentu, diantaranya:

- Bagi Penulis

Manfaat bagi penulis yaitu dapat memperdalam pengetahuan mengenai manajemen keuangan, terutama pengetahuan yang berkaitan dengan prediksi kebangkrutan menggunakan metode Altman Z-Score terhadap harga saham perusahaan.

- Bagi Perusahaan

Diharapkan perusahaan dapat memanfaatkan hasil penelitian ini sebagai bahan masukan untuk meningkatkan kembali kinerja keuangan



perusahaannya agar tidak masuk kedalam klasifikasi perusahaan yang terindikasi akan mengalami kebangkrutan.

- Bagi Investor

Diharapkan dengan adanya penelitian ini, investor dapat melihat bagaimana perusahaan yang terindikasi akan mengalami kebangkrutan dan membuat investor lebih selektif untuk memilih perusahaan untuk berinvestasi.

- Bagi Peneliti Selanjutnya

Manfaat yang diharapkan untuk peneliti selanjutnya adalah agar dapat membantu serta memberi gambaran terhadap permasalahan yang berkaitan dengan penelitian ini, serta hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitiannya.