

STRATEGI PEMBIAYAAN DAN ANALISIS KEUANGAN PERUSAHAAN MASKAPAI DI BURSA EFEK INDONESIA

Ristiani¹

Manajemen Transportasi Udara, Sekolah Tinggi Teknologi Kedirgantaraan, Indonesia

Abstrak

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif untuk mempelajari literatur dan menganalisis data sekunder berupa ringkasan kinerja keuangan ketiga perusahaan yang dikumpulkan melalui situs web Bursa Efek Indonesia. Data tersebut dianalisis menggunakan rasio likuiditas, rasio aktivitas, Debt to Total Assets (DTA), dan rasio profitabilitas. Hasil analisis menunjukkan bahwa ketiga perusahaan menggunakan strategi agresif dalam membiayai kegiatan operasionalnya, kemampuan PT Garuda Indonesia Tbk paling baik dalam membayar liabilitas jangka pendeknya, PT AirAsia Indonesia Tbk paling cepat memutar piutang usahanya menjadi kas namun risiko keuangannya lebih besar dibandingkan dengan dua perusahaan maskapai lainnya karena lebih dari 100% pendanaan bersumber dari utang. PT AirAsia Indonesia Tbk dan PT Garuda Indonesia Tbk dapat menghasilkan laba kotor 1 rupiah setiap 1 rupiah penjualan, namun dinyatakan merugi karena Operating Profit Margin (OPM) dan Net Profit Margin (NPM) keduanya bernilai negatif; ketiga perusahaan belum mampu menghasilkan keuntungan dari penggunaan asetnya; serta PT Garuda Indonesia Tbk dan PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk memiliki nilai Return on Equity (ROE) yang negatif karena merugi (laba bersih negatif), meskipun ekuitasnya bernilai positif. Perbandingan analisis keuangan ini tidak dapat secara langsung mengungkapkan kekuatan dan kelemahan keuangan setiap perusahaan karena dibutuhkan informasi lebih lanjut, terutama mengenai syarat utang dan piutang dalam industri.

Kata kunci: strategi pembiayaan, rasio likuiditas, rasio aktivitas, DTA, rasio profitabilitas

Abstract

This research used quantitative descriptive methods to study the literature and to analyze secondary data in the form of financial performance summary of the three companies collected through the Indonesia Stock Exchange website. Data was analyzed by using liquidity ratio, activity ratio, Debt to Total Assets (DTA), and profitability ratio. The result shows that the three companies use aggressive strategies in financing their operational activities, PT Garuda Indonesia Tbk has the best ability to pay its short-term liabilities, PT AirAsia Indonesia Tbk is the fastest in turning its business receivables into cash but its financial risk is greater than the other two airline companies because more than 100% of funding comes from debt. PT AirAsia Indonesia Tbk and PT Garuda Indonesia Tbk can generate a gross profit of 1 rupiah per 1 rupiah of sale, but are declared to suffer losses because Operating Profit Margin (OPM) and Net Profit Margin (NPM) are both negative; the three companies have not been able to generate profits from the use of their assets; also PT Garuda Indonesia Tbk and PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk have negative Return on Equity (ROE) value due to loss (negative net income), even though the equity is positive. This comparison of financial analysis can not directly reveal the financial strength and weakness of each company because more information is needed, especially regarding the terms of debt and receivables in the industry.

Keywords: financing strategy, liquidity ratio, activity ratio, DTA, profitability ratio

Pendahuluan

Kemampuan suatu perusahaan untuk dapat bersaing sangat ditentukan oleh kinerja perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang tidak mampu bersaing untuk mempertahankan kinerjanya lambat laun akan tergusur dari lingkungan industrinya dan akan mengalami kebangkrutan. Agar kelangsungan hidup suatu perusahaan tetap terjaga, maka pihak manajemen harus dapat mempertahankan atau terlebih lagi memacu peningkatan kinerjanya. Secara umum kinerja suatu perusahaan ditunjukkan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan.

¹E-mail address: ristiani@sttkd.ac.id

Received 11 November 2019; Available online 31 December 2019

Kondisi kinerja perusahaan dapat diketahui berdasarkan hasil analisis laporan keuangan. Kusumawardani *et al.* (2014) menyebutkan bahwa laporan keuangan secara umum bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu. Kasmir (2011) menambahkan, laporan keuangan mampu memberikan informasi keuangan kepada pihak dalam maupun luar perusahaan yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Telah dikembangkan seperangkat teknik analisis yang didasarkan pada laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan agar dapat menginterpretasikan informasi akuntansi yang relevan dengan tujuan dan kepentingan pemakainya. Salah satu teknik tersebut yang populer diaplikasikan dalam praktik bisnis adalah analisis rasio keuangan.

Terdapat banyak kriteria yang dapat digunakan sebagai variabel penilaian hasil operasi perusahaan, di antaranya tingkat laba kotor dan laba bersih. Akan tetapi, kriteria tersebut tidak terlepas dari besar kecilnya jumlah investasi dan sumber permodalan yang digunakan untuk merealisasikan laba tersebut. Oleh karena itu, sebelum menilai kinerja suatu perusahaan, perlu diketahui dulu bagaimana strategi perusahaan dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Saleh (2019) melaporkan bahwa tiga perusahaan maskapai penerbangan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berupaya keras untuk memperbaiki kinerja yang menghasilkan ekuitas negatif pada tahun 2018. Ketiga perusahaan maskapai tersebut adalah PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP), PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA), dan PT Indonesia *Transport & Infrastructure* Tbk (IATA). Beberapa penelitian terdahulu telah melaporkan analisis kinerja keuangan dan tingkat kesehatan keuangan, terutama untuk PT Garuda Indonesia Tbk. Lestari (2014) dan Sugianto (2016) menyelidiki kinerja keuangan PT Garuda Indonesia Tbk sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO). Hasil penelitian menyimpulkan bahwa kinerja keuangan PT Garuda Indonesia Tbk mengalami penurunan meski tetap berada dalam tingkat Sehat dengan kategori A. Selain itu, tidak ada perbedaan yang signifikan antara 2 tahun sebelum dan 2 tahun sesudah *go public*. Lasmana dan Wijayanti (2016) membuat kesimpulan lebih detail, yaitu kinerja keuangan PT Garuda Indonesia Tbk selama tahun 2011-2014 mengalami penurunan, namun kembali meningkat pada tahun 2015, begitu pula dengan tingkat kesehatan keuangannya. Rizal^b (2017) menganalisis kinerja keuangan tahun 2011-2015 PT Garuda Indonesia Tbk. dengan menggunakan konsep *Economic Value Added* (EVA) yang menunjukkan bahwa manajemen perusahaan belum mampu menciptakan nilai EVA yang positif atau perusahaan belum dapat menciptakan nilai tambah bagi pemegang sahamnya. Penelitian-penelitian ini membahas PT Garuda Indonesia Tbk, namun masih sulit untuk menemukan penelitian terkait PT AirAsia Indonesia Tbk dan PT Indonesia *Transport & Infrastructure*.

Seiring dengan berkembangnya strategi perusahaan, diharapkan kinerja keuangan akan membaik. Karya ilmiah ini bertujuan untuk mengetahui analisis kinerja keuangan PT Garuda Indonesia Tbk tahun laporan keuangan terakhir (2018). Selain itu, dua perusahaan lainnya juga perlu dianalisis agar dapat mengetahui posisi dan kondisi keuangan setiap perusahaan di industri yang sama. Secara rinci, tujuan karya ilmiah ini adalah untuk mengidentifikasi perbandingan strategi pembiayaan serta menganalisis perbandingan rasio likuiditas, rasio aktivitas, *Debt to Total Assets* (DTA), dan rasio profitabilitas PT AirAsia Indonesia Tbk, PT Garuda Indonesia Tbk, dan PT Indonesia *Transport & Infrastructure* Tbk.

Tinjauan Pustaka

Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2013), laporan keuangan menggambarkan posisi keuangan perusahaan, hasil usaha perusahaan dalam suatu periode tertentu. Analisis laporan keuangan berarti menguraikan pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil dan melihat hubungannya yang bersifat signifikan atau yang mempunyai makna antara satu dengan yang lain baik antara

data kuantitatif maupun data non-kuantitatif dengan tujuan untuk mengetahui kondisi keuangan lebih dalam yang sangat penting dalam proses menghasilkan keputusan yang tepat. Jumingan (2009) secara ringkas menyebutkan bahwa laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil refleksi dari sekian banyak yang terjadi dalam suatu perusahaan.

Kinerja Keuangan

Fahmi (2012) membagi lima tahapan dalam menganalisis kinerja keuangan suatu perusahaan secara umum, yaitu melakukan ulasan terhadap data laporan keuangan, melakukan perhitungan, melakukan perbandingan terhadap hasil hitungan yang telah diperoleh, melakukan penafsiran (interpretasi) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan, serta mencari dan memberikan pemecahan masalah (solusi) terhadap berbagai permasalahan yang ditemukan. Terdapat suatu metode perhitungan dan interpretasi rasio keuangan untuk menilai kinerja dan status suatu perusahaan, yang disebut dengan analisis rasio keuangan (Sjahrial, 2012).

Analisis rasio keuangan melibatkan dua jenis perbandingan (van Horne dan Wachowicz, 2012). Pertama, analisis yang membandingkan rasio sekarang dengan rasio dahulu dan perkiraan di masa mendatang untuk perusahaan yang sama. Kedua, analisis yang melibatkan perbandingan antara rasio suatu perusahaan dengan berbagai perusahaan lainnya yang hampir sama atau dengan rata-rata industri pada suatu periode. Menurut Kasmir (2011), rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Rasio keuangan yang sering digunakan adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan rasio profitabilitas.

Rasio Likuiditas

Sugiyarso dan Winarni (2005) mendefinisikan likuiditas sebagai rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendek. Likuiditas dibedakan menjadi dua, yaitu likuiditas badan usaha dan likuiditas perusahaan. Likuiditas badan usaha merupakan kemampuan perusahaan untuk menyediakan alat-alat likuid sedemikian rupa sehingga dapat memenuhi kewajiban finansialnya pada saat ditagih. Sementara itu, likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan menyediakan alat-alat likuid sedemikian rupa sehingga perusahaan mampu menyelenggarakan proses produksi.

Rasio Aktivitas

Berdasarkan van Horne dan Wachowicz (2012) rasio aktivitas disebut juga rasio efisiensi atau perputaran, mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan berbagai asetnya. Rasio aktivitas yang cukup populer untuk menilai operasional yang memperlihatkan seberapa baiknya manajemen mengontrol modal yang ada pada persediaan adalah *inventory turnover*. Rasio aktivitas lainnya yang menentukan efektifitas perusahaan dalam mengelola asetnya yaitu aktivitas piutang (*receivable turnover*) dan aktivitas utang (*payable turnover*). Rasio perputaran piutang memberikan pandangan mengenai kualitas piutang perusahaan dan seberapa berhasilnya perusahaan dalam melakukan penagihan, sedangkan rasio perputaran utang memungkinkan perusahaan mempelajari ketaatannya dalam membayar para pemasok atau calon potensial pelanggan untuk penjualan secara kredit.

Debt to Total Assets (DTA)

Debt to total assets (DTA) merupakan rasio antara total utang (*total debts*), baik utang jangka pendek (*current liabilities*) maupun utang jangka panjang (*long term debts*) terhadap total aktiva (*total assets*), baik aktiva lancar (*current assets*) maupun aktiva tetap (*fixed assets*) dan aktiva lainnya (*other assets*) (van Horne dan Wachowicz, 2012). Rasio ini menunjukkan besarnya

hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar rasio DTA menunjukkan semakin besar tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal (kreditur) dan semakin besar pula beban biaya hutang (biaya bunga) yang harus dibayar oleh perusahaan.

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas, maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2012). Rasio profitabilitas yang akan digunakan dalam makalah ini ada lima, yaitu; *Gross Profit Margin* (GPM), merupakan persentase dari laba kotor dibandingkan dengan penjualan (Syamsuddin, 2009). Lyn dan Aileen (2008) menyatakan rasio GPM merupakan margin laba kotor. Margin laba kotor memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan. *Operating Profit Margin* (OPM), merupakan rasio yang menggambarkan *pure profit* yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan (Syamsuddin, 2009). Angka laba operasi yang digunakan dalam perhitungan berasal dari kegiatan-kegiatan usaha pokok perusahaan (Prastowo, 2007). *Net Profit Margin* (NPM), merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh pajak, kemudian dibandingkan dengan penjualan (Sangkala, 2013). Rasio NPM mengukur rupiah laba yang dihasilkan oleh setiap satu rupiah penjualan. Rasio ini memberi gambaran tentang laba untuk para pemegang saham volume penjualan tertentu (Joel dan Jae, 2007). *Return on Asset* (ROA), merupakan pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aset perusahaan (Syamsuddin, 2009). Rasio ini melihat sejauh mana aset yang telah digunakan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan (Fahmi, 2012). *Return on Equity* (ROE), merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan di dalam perusahaan (Syamsuddin, 2009). Rasio ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana suatu perusahaan dalam mempergunakan sumber daya yang dimiliki agar mampu memberikan laba atas ekuitas (Fahmi, 2012).

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif, yaitu dengan mendiskripsikan angka-angka dalam laporan keuangan ke dalam tulisan kemudian dari hasil pendiskripsian tersebut, data diolah dan dianalisis untuk diambil kesimpulannya. Objek penelitian ini yaitu perbedaan kinerja keuangan PT AirAsia Indonesia Tbk, PT Garuda Indonesia Tbk, dan PT Indonesia *Transport & Infrastructure* Tbk. Prosedur pengambilan data dalam penelitian ini adalah dengan melakukan studi pustaka untuk mempelajari literatur yang berhubungan dengan penelitian ini dan data sekunder berupa ringkasan kinerja keuangan ketiga perusahaan maskapai tahun 2018 yang dikumpulkan melalui situs web Bursa Efek Indonesia. Data tersebut dianalisis menggunakan rasio likuiditas, rasio aktivitas, *Debt to Total Assets* (DTA), dan rasio profitabilitas.

Hasil dan Pembahasan

Net Working Capital (NWP) menunjukkan besarnya kebutuhan modal kerja yang digunakan oleh perusahaan dalam melaksanakan kegiatan usahanya. NWP atau modal kerja ditunjukkan dengan besarnya selisih dari *Current Asset* (CA) atau aset lancar dengan *Current Liabilities* (CL) atau utang lancar. Terdapat dua kemungkinan dari selisih modal kerja, yakni $CA > CL$ atau modal kerja model konservatif yang menunjukkan aset lancar dari perusahaan lebih besar dari utang lancarnya. Hal ini menunjukkan perusahaan menghasilkan modal kerjanya dari aset lancar yang

dimilikinya. Alternatif kedua yang dapat terjadi adalah $CA < CL$ atau modal kerja model agresif, kemungkinan ini menunjukkan utang lancar dari perusahaan lebih besar daripada aset lancar yang dimiliki perusahaan. Hal ini menunjukkan modal kerja perusahaan berasal dari utang lancar yang dimiliki perusahaan. Tabel 1 menunjukkan perbandingan NWP antara PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP), PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA), dan PT Indonesia *Transport & Infrastructure* Tbk (IATA).

Tabel 1. Perbandingan NWP tiga perusahaan maskapai (per September 2018)

	CMPP	GIAA	IATA
CA (juta Rp)	886.228	16.116.601	177.198
CL (juta Rp)	3.024.454	34.115.253	392.126
NWP (juta Rp)	-2.138.226	-17.998.652	-214.928

Sumber: PT Bursa Efek Indonesia, 2019

NWP menunjukkan bahwa ketiga perusahaan maskapai sampai triwulan III tahun 2018 dilaporkan bersifat agresif, karena modal kerja perusahaan diperoleh dari liabilitas atau utang lancar. Perusahaan yang paling agresif yaitu PT Garuda Indonesia Tbk dengan nilai NWP paling tinggi. Meskipun Dirjen Perhubungan Udara Kementerian Perhubungan, Polana B Pramesti, mengungkapkan bahwa kondisi maskapai penerbangan dalam negeri belum kondusif (Saleh, 2019) namun strategi agresif diputuskan oleh perusahaan kemungkinan karena adanya proyeksi dari Fitch Ratings yang menyebutkan bahwa kinerja operasional dan performa keuangan industri penerbangan di Indonesia akan membaik di tahun 2019. Selain itu, lembaga pemeringkat global ini juga memproyeksi bahwa permintaan yang tinggi selama musim liburan akan membantu memperbaiki kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan tetap berpikir positif bahwa meskipun alat transportasi lainnya mengalami kemajuan dan perkembangan, pesawat terbang tetap menjadi favorit untuk melakukan perjalanan dari suatu tempat ke tempat yang lain.

Liabilitas digunakan untuk membiayai aset perusahaan, baik aset lancar maupun aset tetap. Tabel 2 menunjukkan nilai *Fixed Assets* (FA) kurang dari *Current Liabilities* (CL), artinya utang lancar dapat membiayai aset tetap PT AirAsia Indonesia Tbk dan PT Garuda Indonesia Tbk, sisanya (ditambah dengan utang jangka panjang dan ekuitas) digunakan untuk membiayai aset lancar. Meskipun demikian, PT AirAsia Indonesia Tbk tidak mampu menutupi lebih dari sebagian utang jangka panjangnya karena ekuitas bernilai negatif. Hal ini ditindaklanjuti oleh Direktur Utama AirAsia Indonesia (Sidik, 2019) dengan menerbitkan surat utang berbentuk sekuritas *perpetual bond* dengan syarat total ekuitas dalam laporan keuangan pada kuartal 1 tahun 2019 menjadi positif secara konsolidasi. Sementara itu, nilai aset tetap PT Indonesia *Transport & Infrastructure* Tbk lebih dua kali lipat dari nilai utang lancarnya, sehingga untuk menutupi kekurangan tersebut, perusahaan menambahkan utang jangka panjang dan perolehan ekuitas.

Tabel 2. Struktur modal tiga perusahaan maskapai (juta Rp) (per September 2018)

	CMPP	GIAA	IATA
Current Assets (juta Rp)	886.228	16.116.601	177.198
Fixed Assets (juta Rp)	2.041.062	13.328.466	802.715
Other Assets (juta Rp)	21.813	1.243.134	6.045
Total Assets (juta Rp)	3.425.522	61.363.374	1.046.030
Current Liabilities (juta Rp)	3.024.454	34.115.253	392.126
Long Term Liabilities (juta Rp)	999.301	15.115.253	81.922
Total Liabilities (juta Rp)	4.023.755	49.294.354	474.048
Total Equity (juta Rp)	-598.233	12.069.020	571.981

Sumber: PT Bursa Efek Indonesia, 2019

Analisis Keuangan

Analisis keuangan (*financial analysis*) yang dilakukan nanti akan digunakan oleh pihak manajemen untuk pengendalian internal dan untuk menyajikan hal-hal yang perlu dipahami oleh penyedia modal mengenai kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Rasio-rasio keuangan yang dibahas yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, *debt to asset ratio* (DTA), rasio profitabilitas serta rasio nilai pasar perusahaan.

1. Rasio Likuiditas

Rasio ini membandingkan liabilitas jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek perusahaan (aset lancar) yang tersedia untuk memenuhi liabilitas tersebut. Rasio likuiditas yang digunakan dalam analisis ini adalah rasio lancar (*Current Ratio*). Tabel 3 memperlihatkan perbandingan nilai *Current Ratio* antara PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP), PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA), dan PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk (IATA).

Tabel 3. Nilai *Current Ratio* tiga perusahaan maskapai (per September 2018)

	CMPP	GIAA	IATA
CA (juta Rp)	886.228	16.116.601	177.198
CL (juta Rp)	3.024.454	34.115.253	392.126
<i>Current Ratio</i>	0,29	0,47	0,45

Sumber: PT Bursa Efek Indonesia, 2019

Semakin tinggi rasio lancar, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar tagihannya, akan tetapi rasio ini harus dianggap sebagai ukuran kasar karena tidak memperhitungkan likuiditas (*liquidity*) dari setiap komponen aset lancar. Nilai *Current Ratio* tertinggi dimiliki oleh PT Garuda Indonesia Tbk, menjelaskan bahwa aset lancar hanya mampu membayar sekitar 47% utang jangka pendeknya. Rasio tahun 2018 ini terendah apabila dibandingkan dengan *Current Ratio* dari tahun 2011-2015, yaitu masing-masing 115,63%; 84,40%; 83,25%; 64,47%; dan 84,28% (Rizal^a, 2017). Sementara kedua perusahaan lainnya menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih rendah (PT AirAsia Indonesia Tbk 29% dan Indonesia Transport & Infrastructure Tbk 45%) dalam membayar liabilitas jangka pendeknya. Namun demikian, perbandingan nilai *Current Ratio* perusahaan dalam satu industri sejenis tidak selalu dapat secara langsung mengungkapkan kekuatan dan kelemahan keuangan setiap perusahaan.

2. Rasio Aktivitas

Perhitungan rasio aktivitas memfokuskan pada seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya secara umum. Tingkat setiap aset akhir tahun 2018 dari laporan posisi keuangan digunakan dalam menghitung rasio aktivitas. Rasio aktivitas yang dihitung yaitu rasio perputaran piutang dalam hari (*receivable turnover in days*) dan rasio perputaran persediaan dalam hari (*inventory turnover in days*). Selain itu, rasio perputaran utang dalam hari (*payable turnover in days*) juga dihitung untuk mempelajari pembayaran utang perusahaan agar dapat mengetahui skedul umur utang. Rasio perputaran piutang dihitung dengan membagi piutang ke dalam penjualan kredit tahunan. Oleh karena angka penjualan kredit tidak tersedia, maka menggunakan angka total penjualan. Rasio pada Tabel 4 menjelaskan berapa kali piutang usaha telah berputar (menjadi kas) selama tahun 2018. Nilai rasio perputaran piutang PT AirAsia Indonesia Tbk adalah yang tertinggi jika dibandingkan dengan dua perusahaan maskapai lainnya, yaitu 38,08 kali. Artinya, piutang usaha berputar menjadi kas 38,08 kali dalam satu tahun. Terjadi masalah atau tidak pada kebijakan penagihan perusahaan dapat dirumuskan dengan menghitung rasio perputaran piutang dalam hari.

Tabel 4. Rasio perputaran piutang tiga perusahaan maskapai (per September 2018)

	CMPP	GIAA	IATA
Revenues (juta Rp)	2.903.183	48.070.873	233.006
Receivables (juta Rp)	76.225	5.810.861	53.436
Receivable turnover	38,08	8,27	4,36
Receivable turnover in days	10	45	84

Sumber: PT Bursa Efek Indonesia, 2019

Nilai *receivable turnover in days* PT AirAsia Indonesia Tbk yaitu 10 hari. Artinya, pembayaran piutang perusahaan rata-rata dalam 10 hari. Apabila dibandingkan dengan nilai *receivable turnover in days* PT Garuda Indonesia Tbk dan PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk, yaitu 45 hari dan 84 hari, dapat disimpulkan secara umum bahwa kebijakan penagihan piutang PT AirAsia Indonesia Tbk lebih baik. Namun, sebelum menyimpulkan lebih lanjut, syarat kredit yang ditawarkan oleh masing-masing perusahaan harus diperiksa terlebih dahulu.

Rasio perputaran persediaan dihitung dengan membagi persediaan ke dalam persediaan tahunan. Rasio ini menjelaskan seberapa banyak persediaan berputar menjadi piutang melalui penjualan selama tahun 2018. Nilai rasio perputaran persediaan yang dapat dihitung hanya milik PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk karena angka *Cost of Revenues* dua perusahaan lainnya tidak tersedia (Tabel 5).

Tabel 5. Rasio perputaran persediaan tiga perusahaan maskapai (per September 2018)

	CMPP	GIAA	IATA
Inventories (juta Rp)	54.457	2.380.164	88.753
Cost of Revenues (juta Rp)	-	-	184.090
Inventory turnover	-	-	2,07
Inventory turnover in days	-	-	176

Sumber: PT Bursa Efek Indonesia, 2019

Nilai rasio perputaran persediaan PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk yaitu 2,07 kali. Artinya, persediaan berputar menjadi piutang melalui penjualan 2,07 kali dalam satu tahun. Ukuran alternatif untuk aktivitas persediaan adalah perputaran persediaan dalam hari. Nilai *inventory turnover in days* PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk pada tahun 2018 yaitu 176 hari. Artinya, persediaan diubah menjadi piutang melalui penjualan rata-rata dalam 176 hari. Rasio perputaran utang (*payable turnover*) dihitung dengan membagi utang ke dalam pembelian secara kredit tahunan. Angka pembelian secara kredit pada tahun 2018 diperoleh dari hasil penjumlahan nilai pokok penjualan dan persediaan tahun sebelumnya kemudian dikurangi dengan persediaan tahun 2018. Rasio ini menjelaskan berapa kali utang selama tahun 2018. Sama halnya dengan *inventory turnover*, rasio perputaran utang yang dapat dihitung hanya dari PT PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk karena angka *Cost of Revenues* dua perusahaan lainnya tidak tersedia (Tabel 6).

Tabel 6. Rasio perputaran utang tiga perusahaan maskapai (per September 2018)

	CMPP	GIAA	IATA
Current Liabilities (juta Rp)	3.024.454	34.115.253	392.126
Purchase (juta Rp)	-	-	177.147
Payable turnover	-	-	0,45
Payable turnover in days	-	-	808

Sumber: PT Bursa Efek Indonesia, 2019

Rata-rata umur utang dalam hari adalah informasi yang berharga dalam mengevaluasi kemungkinan perusahaan membayar tepat waktu. Nilai *payable turnover in days* PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk pada tahun 2018 yaitu 808 hari. Artinya, rata-rata umur utang perusahaan 808 hari atau lebih dari dua tahun. Namun, sebelum menyimpulkan lebih lanjut, syarat umum utang dalam industri harus diperiksa lebih dahulu.

3. Debt to Total Assets (DTA)

Rasio utang terhadap total aset (*debt to total assets*) didapat dari membagi total utang perusahaan dengan total aset. Rasio ini digunakan untuk menguji sejauh mana perusahaan menggunakan uang yang dipinjam. *Debt to total assets* (DTA) pada Tabel 7 juga menekankan peran penting pendanaan utang bagi perusahaan dengan menunjukkan persentase aset perusahaan yang didukung oleh pendanaan utang.

Tabel 7. Rasio utang terhadap total aset tiga perusahaan maskapai (per September 2018)

	CMPP	GIAA	IATA
Total Assets (juta Rp)	3.425.522	61.363.374	1.046.030
Total Liabilities (juta Rp)	4.023.755	49.294.354	474.048
Debt to Total Assets	1,17	0,80	0,45

Sumber: PT Bursa Efek Indonesia, 2019

Nilai DTA paling tinggi dimiliki oleh PT AirAsia Indonesia Tbk, yaitu 1,17. Artinya, 1,17 dari aset perusahaan didanai oleh utang (dari berbagai jenis). Lebih dari 100% pendanaan bersumber dari utang. Risiko keuangan PT AirAsia Indonesia Tbk lebih besar dibandingkan dengan dua perusahaan maskapai lainnya karena semakin tinggi rasio utang terhadap total aset, maka semakin besar risiko keuangannya.

4. Rasio Profitabilitas

Gross Profit Margin (GPM) merupakan persentase dari laba kotor dibandingkan dengan penjualan. Margin laba kotor memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, untuk tiga perusahaan ditunjukkan oleh Tabel 8.

Tabel 8. Gross Profit Margin tiga perusahaan maskapai (per September 2018)

	CMPP	GIAA	IATA
Total Revenues (juta Rp)	2.903.183	48.070.873	233.006
Gross Profit (juta Rp)	2.903.183	48.070.873	48.915
Gross Profit Margin (%)	100	100	20,99

Sumber: PT Bursa Efek Indonesia, 2019

Nilai GPM PT AirAsia Indonesia Tbk dan PT Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2018 adalah 100%. Artinya, setiap penjualan 1 rupiah akan menghasilkan laba kotor sebesar 1 rupiah. Namun, untuk nilai GPM PT Indonesia Transport & Infrastructure Tbk, yaitu 20,99%, menjelaskan bahwa setiap penjualan 1 rupiah hanya akan menghasilkan laba kotor 0,20 rupiah, sangat kecil apabila dibandingkan dengan dua perusahaan lainnya. *Operating Profit Margin* (OPM) merupakan rasio yang menggambarkan *pure profit* yang diterima atas setiap rupiah dari penjualan yang dilakukan oleh perusahaan.

Tabel 9. Operating Profit Margin tiga perusahaan maskapai (per September 2018)

	CMPP	GIAA	IATA
Total Revenues (juta Rp)	2.903.183	48.070.873	233.006
Operating Profit (juta Rp)	-757.991	-1.057.242	-133.698
Operating Profit Margin (%)	-26,11	-2,20	-56,52

Sumber: PT Bursa Efek Indonesia, 2019

Tabel 9 menunjukkan nilai OPM tiga perusahaan maskapai. OPM ketiga perusahaan bernilai negatif. Artinya, setiap penjualan 1 rupiah belum mampu menghasilkan keuntungan secara operasional. Kerugian terbesar dihadapi oleh PT Indonesia *Transport & Infrastructure* Tbk, yaitu 56,52%. *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio antara laba bersih (*net profit*) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh pajak, kemudian dibandingkan dengan penjualan. Rasio NPM mengukur rupiah laba yang dihasilkan oleh setiap satu rupiah penjualan, untuk tiga perusahaan maskapai dapat dilihat pada Tabel 10.

Tabel 10. *Net Profit Margin* tiga perusahaan maskapai (per September 2018)

	CMPP	GIAA	IATA
Total Revenues (juta Rp)	2.903.183	48.070.873	233.006
Profit for the period (juta Rp)	-635.307	-1.645.649	-103.442
Net Profit Margin (%)	-21,88	-3.42	-44,39

Sumber: PT Bursa Efek Indonesia, 2019

NPM ketiga perusahaan bernilai negatif. Artinya, setiap penjualan 1 rupiah belum mampu menghasilkan laba bersih. Kerugian terbesar dihadapi oleh PT Indonesia *Transport & Infrastructure* Tbk, yaitu 44,39%. *Return on Asset* (ROA) merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aset perusahaan. Rasio ini melihat sejauh mana aset yang telah digunakan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Tabel 11 memperlihatkan perbandingan ROA tiga perusahaan maskapai.

Tabel 11. Perbandingan ROA tiga perusahaan maskapai (per September 2018)

	CMPP	GIAA	IATA
Return on Asset (%)	-18,55	-2,68	-9,89

Sumber: PT Bursa Efek Indonesia, 2019

ROA tiga perusahaan maskapai bernilai negatif. Artinya, perusahaan belum mampu menghasilkan keuntungan dari penggunaan asetnya. *Return on Equity* (ROE) merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan di dalam perusahaan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana suatu perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki agar mampu memberikan laba atas ekuitas. Perbandingan ROE tiga perusahaan ditunjukkan oleh Tabel 12.

Tabel 12. Perbandingan ROE tiga perusahaan maskapai (per September 2018)

	CMPP	GIAA	IATA
Return on Equity (%)	106,20	-13,64	-18,08

Sumber: PT Bursa Efek Indonesia, 2019

Satu-satunya ROE yang bernilai positif yaitu dari PT AirAsia Indonesia Tbk, dengan nilai 106,20%. Namun, nilai positif ini menunjukkan kerugian, baik atas laba bersih maupun ekuitas. Sedangkan PT Garuda Indonesia Tbk dan PT Indonesia *Transport & Infrastructure* Tbk memiliki nilai ROE yang negatif karena merugi (laba bersih negatif), meskipun ekuitasnya bernilai positif.

Kesimpulan

Hal-hal yang dapat disimpulkan dari artikel ini yaitu PT AirAsia Indonesia Tbk (CMPP), PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA), dan PT Indonesia *Transport & Infrastructure* Tbk (IATA) menggunakan strategi agresif dalam membiayai kegiatan operasionalnya. Kemampuan PT Garuda Indonesia Tbk paling baik dalam membayar liabilitas jangka pendeknya. PT AirAsia

Indonesia Tbk paling cepat memutar piutang usahanya menjadi kas. Risiko keuangan PT AirAsia Indonesia Tbk lebih besar dibandingkan dengan dua perusahaan maskapai lainnya karena lebih dari 100% pendanaan bersumber dari utang. PT AirAsia Indonesia Tbk dan PT Garuda Indonesia Tbk dapat menghasilkan laba kotor 1 rupiah setiap 1 rupiah penjualan, namun dinyatakan merugi karena OPM dan NPM keduanya bernilai negatif; ketiga perusahaan belum mampu menghasilkan keuntungan dari penggunaan asetnya; serta PT Garuda Indonesia Tbk dan PT Indonesia *Transport & Infrastructure* Tbk memiliki nilai ROE yang negatif karena merugi (laba bersih negatif), meskipun ekuitasnya bernilai positif. Kesimpulan dalam karya ilmiah ini berdasarkan analisis data tahun terakhir, sehingga tidak dapat menggambarkan kondisi setiap perusahaan secara umum. Oleh karena itu, penelitian serupa perlu dilakukan secara berkala untuk melihat perkembangan serta perbandingan ketiga perusahaan. Selain itu, perbandingan analisis keuangan yang telah dibahas tidak dapat secara langsung mengungkapkan kekuatan dan kelemahan keuangan setiap perusahaan karena dibutuhkan informasi lebih lanjut, terutama mengenai syarat utang dan piutang dalam industri.

Daftar Pustaka

- Fahmi, I. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Harahap, S.S. 2013. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Jumingan. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Joel, G.S. and Jae, K.S. 2007. *Schaums Outline of Financial Management*. 3rd Edition. McGraw-Hill. Singapore.
- Kasmir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Press. Jakarta.
- Kusumawardani, D.S., Husaini, A., dan Endang, M.G.W. 2014. Analisis rasio keuangan untuk menilai kinerja keuangan Badan Usaha Milik Negara (studi pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 9(2): 1-9.
- Lasmana, A. dan Wijayanti, W. Analisis kinerja keuangan dalam menilai tingkat kesehatan aspek keuangan pada PT Garuda Indonesia Tbk periode 2011-2015 berdasarkan Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002. *Jurnal AKUNIDA* 1(2): 1-13.
- Lestari, M.A.C. 2014. Analisis kinerja keuangan pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk antara sebelum dan sesudah *Initial Public Offering* (IPO) selama periode 2008-2013. *Jurnal Akuntansi AKUNESA* 3(1): 1-25.
- Lyn, M.F. dan Aileen, O. 2008. *Memahami Laporan Keuangan*. Indeks. Jakarta.
- Prastowo, D. 2007. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Penerbit UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Rizal^a, M. 2017. Analisis Kinerja Keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. *Jurnal Serambi Ekonomi dan Bisnis* 4(1): 1-10.
- Rizal^b, M. 2017. Analisis *Economic Value Added* PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. *Jurnal Serambi Ekonomi dan Bisnis* 4(2): 53-62.
- Saleh, T. 2019. Maskapai Berdarah-darah, Saham Garuda dan AirAsia Malah Hijau. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190610122817-17-77327/maskapai-berdarah-darah-saham-garuda-airasia-malah-hijau>. 12 Desember 2019 (15:43).
- Sangkala, A.A. 2013. Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Rasio Profitabilitas pada Perusahaan Pabrik Roti Tony Bakery Pare - Pare. *Jurnal Ekonomi Balance Fekon Unismuh Makassar*: 1-19.
- Sidik, S. 2019. Ekuitas Negatif, AirAsia Terbitkan Perpetual Bond Rp 1,17 T. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190313092518-17-60309/ekuitas-negatif-airasia-terbitkan-perpetual-bond-rp-117-t>. 12 Desember 2019 (15:55).
- Sjahrial, D. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sugianto, V.Y. 2016. Analisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah *go public* pada PT Garuda Indonesia Tbk tahun 2007-2014. *Jurnal Bisnis dan Manajemen* 52(11): 81-91.
- Sugiyarso, G. dan Winarni, F. 2005. *Manajemen Keuangan: Pemahaman Laporan Keuangan, Pengelolaan Aktiva, Kewajiban dan Modal, serta Pengukuran Kinerja Perusahaan*. Media Pressindo. Yogyakarta.
- Syamsuddin, L. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Penerbit PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- van Horne, J.C. and Wachowicz, J.M. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Buku 1. Terjemahan. Penerjemah: Quratul'ain Mubarakah. Salemba Empat. Jakarta