

Analisis Kinerja Keuangan PT Garuda Indonesia (GIAA) Pasca Keputusan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU)

Andityo Pujo Laksana¹

¹Program Studi Manajemen Transportasi, Sekolah Tinggi Teknologi Kedirgantaraan, Yogyakarta, Indonesia
Email: andityo.pujo@sttkd.ac.id,

Abstrak— Tujuan penelitian ini adalah menganalisis kinerja keuangan PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) pasca keputusan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) sebagai instrumen restrukturisasi utang perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan deskriptif kuantitatif yaitu menganalisis laporan keuangan konsolidasian (laporan laba rugi, posisi keuangan, dan arus kas) serta rasio keuangan utama pada periode 2022 hingga kuartal I tahun 2025. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasca-PKPU, total liabilitas perusahaan mengalami penurunan menjadi USD 7.970,51 miliar pada tahun 2022, disertai pertumbuhan pendapatan operasional dari USD 2,10 miliar (2022) menjadi USD 3,42 miliar (2024). Arus kas dari aktivitas operasional juga menunjukkan tren positif dengan nilai USD 585,74 juta pada tahun 2024. Namun demikian, perusahaan masih menghadapi tantangan berupa kerugian bersih pada tahun 2024, margin laba yang menurun, serta kondisi ekuitas yang masih negatif sebesar USD -1,35 miliar. Kesimpulan penelitian ini menegaskan bahwa PKPU berperan penting dalam memulihkan stabilitas keuangan jangka pendek dan meningkatkan kinerja operasional, namun belum sepenuhnya mampu mengembalikan profitabilitas dan kesehatan struktur permodalan perusahaan. Oleh karena itu, pemulihan Garuda Indonesia memerlukan kelanjutan reformasi operasional, efisiensi biaya, serta penguatan tata kelola perusahaan secara berkelanjutan.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, PKPU, Restrukturisasi Utang, Maskapai Penerbangan

This study to analyze the financial performance of PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) to the implementation of the Debt Payment Suspension (Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang/PKPU) as a corporate debt restructuring instrument. The research employs a descriptive quantitative approach by examining consolidated financial statements—including the income statement, statement of financial position, and cash flow statement—as well as key financial ratios over the period from 2022 to the first quarter of 2025. The results indicate that following the PKPU process, the company's total liabilities decreased significantly by approximately USD 7.970,51 billion in 2022, accompanied by growth in operating revenue from USD 2.10 billion in 2022 to USD 3.42 billion in 2024. Operating cash flows also showed a positive trend, reaching USD 585.74 million in 2024. Nevertheless, the company continues to face substantial challenges, including a net loss in 2024, declining profit margins, and persistently negative equity amounting to USD -1.35 billion. The findings of this study underscore that while PKPU has played a crucial role in restoring short-term financial stability and improving operational performance, it has not yet been sufficient to fully restore profitability and achieve a sound capital structure. Therefore, the recovery of Garuda Indonesia requires sustained operational reforms, cost efficiency measures, and continuous strengthening of corporate governance.

Keyword : Financial Performance, PKPU, Debt Restructuring, Airline Industry

1. PENDAHULUAN

Krisis Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA)

Krisis keuangan yang dialami PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) sebelum tahun 2022 merupakan salah satu kasus restrukturisasi korporasi terbesar di Indonesia, yang berpuncak pada pengajuan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) pada akhir tahun 2021. Kasus ini menjadi perhatian karena tekanan likuiditas yang berat, akumulasi utang jangka panjang, serta dampak pandemi COVID-19 menyebabkan perusahaan berada pada kondisi risiko kepailitan yang serius. Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) adalah mekanisme hukum di Indonesia yang telah dirancang untuk menyelesaikan masalah utang-piutang, menawarkan solusi damai antara debitur dan kreditur untuk menghindari kepailitan. Berdasarkan Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan PKPU Pasal 222 ayat (2), debitur yang tidak dapat atau memperkirakan dapat melanjutkan membayar utang-utangnya yang sudah jatuh waktu dan dapat ditagih, dapat memohon PKPU dengan maksud mengajukan rencana perdamaian. Syarat pengajuan PKPU meliputi utang yang telah jatuh tempo dan debitur memiliki lebih dari satu kreditur. PKPU berfungsi sebagai alat strategis yang vital untuk kelangsungan hidup dan rehabilitasi korporasi [9].

PKPU memberikan masa atau jangka waktu tambahan kepada debitur untuk tidak segera melunasi utangnya, sehingga dapat keluar dari tekanan keuangan atau krisis. Ini adalah sebuah wahana yuridis untuk melakukan restrukturisasi utang, baik sebagian maupun seluruhnya, bukan kondisi insolven atau kepailitan[9]. Proses PKPU untuk PT Garuda Indonesia Tbk secara resmi dimulai dengan putusan PKPU Sementara oleh Pengadilan Niaga pada Pengadilan Negeri Jakarta Pusat pada Kamis, 9 Desember 2021. Putusan ini memberikan Garuda waktu 45 hari untuk mengajukan proposal perdamaian yang memuat rencana restrukturisasi kewajiban

usaha kepada kreditur. Tahapan ini kemudian diperpanjang, dengan putusan perpanjangan terakhir hingga 20 Juni 2022 [7]. Titik balik penting dalam proses ini adalah tercapainya homologasi atau persetujuan rencana perdamaian antara Garuda Indonesia dengan para krediturnya. Putusan homologasi ini disahkan oleh Majelis Hakim Pengadilan Negeri Jakarta Pusat pada 27 Juni 2022. Keputusan ini kemudian memiliki kekuatan hukum tetap dan mengikat seluruh kreditur [6].

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pandemi berdampak signifikan terhadap kinerja keuangan maskapai penerbangan, termasuk penurunan tajam pada rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas selama periode 2020–2021. Sejumlah studi juga mencatat adanya perbaikan awal pasca-restrukturisasi utang pada tahun 2022, terutama dalam bentuk pengurangan beban liabilitas dan peningkatan arus kas operasional. Namun demikian, sebagian besar penelitian tersebut masih berfokus pada periode pra- dan saat pandemi, serta belum secara komprehensif menganalisis keberlanjutan pemulihan kinerja keuangan perusahaan setelah proses PKPU diselesaikan dan memasuki fase normalisasi operasional [12].

Secara khusus, kajian empiris yang membandingkan kinerja keuangan PT Garuda Indonesia pasca-homologasi PKPU dalam perspektif jangka menengah—meliputi periode 2022 hingga 2024 serta indikasi kinerja awal tahun 2025—masih relatif terbatas. Penelitian terdahulu cenderung menilai keberhasilan restrukturisasi dari sisi penurunan utang, namun belum banyak yang mengaitkannya secara sistematis dengan kualitas profitabilitas operasional, kondisi ekuitas, serta kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas berkelanjutan [12].

Berdasarkan kondisi tersebut, gap penelitian dalam studi ini terletak pada belum adanya analisis komprehensif dan berkelanjutan mengenai kinerja keuangan PT Garuda Indonesia setelah proses PKPU diselesaikan, khususnya dalam mengevaluasi apakah restrukturisasi utang benar-benar diikuti oleh pemulihan fundamental pada aspek profitabilitas, solvabilitas, dan efisiensi operasional. Berdasarkan kajian terhadap penelitian terdahulu, sebagian besar studi mengenai PT Garuda Indonesia Tbk berfokus pada analisis kinerja keuangan sebelum dan selama pandemi COVID-19, serta dampak awal restrukturisasi utang pasca-PKPU pada periode 2022–2023 [10]. Namun demikian, masih terbatas jumlah penelitian yang secara komprehensif mengevaluasi kinerja keuangan Garuda Indonesia setelah fase awal PKPU dengan menggunakan data terbaru hingga tahun 2024 dan kuartal I 2025, khususnya dalam mengaitkan pemulihan operasional dengan keberlanjutan profitabilitas dan kondisi ekuitas perusahaan.

Berdasar paparan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk: (1) menganalisis perkembangan kinerja keuangan PT Garuda Indonesia Tbk pasca keputusan PKPU berdasarkan laporan keuangan dan rasio keuangan utama; (2) mengevaluasi sejauh mana restrukturisasi utang melalui PKPU berdampak pada pemulihan profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas perusahaan; serta (3) mengidentifikasi tantangan keberlanjutan pemulihan keuangan Garuda Indonesia dalam jangka menengah.

Latar Belakang Krisis Keuangan PT Garuda Indonesia (Pra-PKPU)

Sebelum adanya keputusan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU), PT Garuda Indonesia (GIAA) telah menghadapi krisis keuangan yang parah dan terus memburuk. Pada semester I tahun 2021, perusahaan mencatat kerugian bersih sebesar US\$ 898,65 juta, atau setara dengan Rp 12,85 triliun. Angka kerugian ini meningkat dari US\$ 384,35 juta (Rp 5,57 triliun) pada kuartal pertama tahun 2021 [2]. Akar utama dari permasalahan ini adalah pembengkakan utang yang mencapai Rp 70 triliun, dimana sebagian besar utang ini berasal dari beban sewa pesawat (*leasing*) yang pada tahun-tahun sebelumnya disajikan secara tidak tepat dalam laporan keuangan [4].

Persoalan ini tidak hanya dipicu oleh pandemi COVID-19, dimana saat itu jumlah penumpang Garuda Indonesia anjlok menjadi 10,8 juta pada tahun 2020, kurang dari sepertiga jumlah penumpang tahun 2019, dan tingkat keterisian pesawat (*Seat Load Factor/SLF*) terpangkas menjadi 45,17% dari 74,28% pada tahun sebelumnya [8]. Penurunan ini berkorelasi langsung dengan merosotnya pendapatan perusahaan, khususnya dari penerbangan terjadwal. Kondisi perusahaan juga diperparah oleh kesalahan manajemen yang telah berlangsung bertahun-tahun lamanya. Kesalahan tersebut mencakup antara lain kesepakatan penyewaan pesawat dengan nilai di atas rata-rata pasar dan pengoperasian armada yang secara teknis kurang tepat untuk dioperasikan oleh Garuda Indonesia, yang menjadi sumber inefisiensi [4]. Selain itu, permasalahan klasik berupa pengoperasian rute-rute yang tidak menguntungkan, terutama rute internasional yang sepi penumpang namun memiliki biaya operasional besar, juga turut menyumbang kerugian signifikan bagi perusahaan [1]. Perusahaan tentu banyak melakukan perbaikan, dimana tanda-tanda pemulihan yang jelas dimulai pada tahun 2022, dengan perbaikan bertahap pada hampir semua rasio keuangan, meskipun kinerja keuangan perusahaan belum sepenuhnya stabil [8].

Secara spesifik, terjadi pengurangan signifikan pada total utang dari tahun 2021 ke 2022, sekitar 41%, sebagai hasil langsung dari proses restrukturisasi. Meskipun total utang sedikit meningkat pada tahun 2023, perusahaan berhasil menjaga pengelolaan utangnya dengan baik. Salah satu studi menemukan bahwa meskipun ada perbaikan pada tahun 2023, terutama dalam pengelolaan kerugian, perusahaan masih perlu memprioritaskan manajemen likuiditas, mengurangi utang, dan segera meningkatkan efisiensi operasional untuk memastikan keberlanjutan bisnis di masa depan [10].

2. METODOLOGI PENELITIAN

2.1. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif [15] dengan pendekatan studi kasus pada PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA). Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan dan laporan keuangan interim konsolidasian PT Garuda Indonesia Tbk periode 2022–2024 serta laporan keuangan kuartal I tahun 2025 yang dipublikasikan secara resmi oleh perusahaan.

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi terhadap laporan laba rugi, laporan posisi keuangan, dan laporan arus kas perusahaan. Analisis data dilakukan dengan beberapa tahapan, yaitu: (1) analisis tren kinerja keuangan pasca-PKPU; (2) analisis rasio keuangan utama yang meliputi rasio profitabilitas (*Net Profit Margin, ROA, ROE*), rasio solvabilitas (*Debt to Equity Ratio, Debt to Total Capital, Debt to EBITDA*), rasio likuiditas (berdasarkan arus kas operasional), serta rasio aktivitas dan operasional; (3) perbandingan kinerja keuangan pasca-PKPU dengan kondisi sebelum dan awal restrukturisasi berdasarkan temuan penelitian terdahulu.

Prosedur analisis rasio keuangan mengacu pada konsep analisis kinerja keuangan yang dikemukakan oleh Kasmir [14] dan Brigham & Houston [3]. Hasil analisis kemudian diinterpretasikan untuk menilai efektivitas restrukturisasi utang melalui PKPU terhadap pemulihan kinerja keuangan dan keberlanjutan operasional perusahaan.

Selain rasio keuangan, penelitian ini juga menggunakan indikator operasional berupa *Seat Load Factor* (SLF) dan *On-Time Performance* (OTP). SLF digunakan untuk mengukur tingkat pemanfaatan kapasitas pesawat sebagai proksi efisiensi operasional, sedangkan OTP digunakan untuk mencerminkan kualitas kinerja operasional dan pelayanan penerbangan. Pemilihan indikator ini didasarkan pada karakteristik industri penerbangan yang sangat dipengaruhi oleh efisiensi kapasitas dan ketepatan waktu operasional.

Hasil analisis kemudian disajikan dalam bentuk tabel komparatif antarperiode untuk mengidentifikasi pola pemulihan dan tantangan kinerja keuangan perusahaan pasca-PKPU.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Analisis Kinerja Keuangan PT Garuda Indonesia Pasca PKPU (2022-2024/Q1 2025)

3.1.1 Analisis Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain Konsolidasian

Tabel 1: Laporan Laba Rugi dan Penghasilan Komprehensif Lain Konsolidasian (dalam Juta USD)

Keterangan	FY 2022	FY 2023	FY 2024	Q1 2025
Pendapatan Operasional Total	2.100,08	2.936,63	3.416,53	723,56
Beban Operasional Total	(1.890,00)	(2.626,77)	(3.107,91)	(660,00)
Laba/(Rugi) Sebelum Pajak	234,59	234,59	(81,46)	(75,93)
Laba/(Rugi) untuk Tahun Berjalan	3.736,67	251,99	(69,78)	(75,93)

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasian PT Garuda Indonesia Tbk (2022–2024, Kuartal I 2025), diolah.

Catatan: Laba bersih tahun 2022 dipengaruhi secara signifikan oleh keuntungan non-operasional dari restrukturisasi utang pasca keputusan PKPU [8]

Berdasarkan Tabel 1, kinerja pendapatan operasional PT Garuda Indonesia Tbk menunjukkan tren peningkatan yang konsisten pasca keputusan PKPU. Pendapatan operasional meningkat dari USD 2.100,08 juta pada tahun 2022 menjadi USD 3.416,53 juta pada tahun 2024. Peningkatan ini mencerminkan pemulihan permintaan jasa transportasi udara seiring dengan normalisasi mobilitas masyarakat dan pemulihan aktivitas ekonomi pascapandemi COVID-19. Kinerja laporan laba rugi PT Garuda Indonesia pasca-PKPU menunjukkan dinamika yang kompleks, dengan pergeseran signifikan dari keuntungan besar yang bersifat non-operasional menjadi tantangan profitabilitas inti.

Namun demikian, peningkatan pendapatan tersebut tidak sepenuhnya diikuti oleh perbaikan profitabilitas operasional. Beban operasional perusahaan meningkat secara signifikan, dari USD 2.626,77 juta pada tahun 2023 menjadi USD 3.107,91 juta pada tahun 2024. Kenaikan beban ini terutama dipengaruhi oleh biaya pemeliharaan pesawat, biaya sewa armada, serta fluktuasi harga bahan bakar avtur. Akibatnya, perusahaan kembali mencatat kerugian bersih sebesar USD 69,78 juta pada tahun 2024.

Meskipun pada tahun 2022 perusahaan membukukan laba bersih yang sangat besar, laba tersebut bersifat non-operasional dan terutama berasal dari keuntungan akuntansi akibat restrukturisasi utang pasca-PKPU. Dengan demikian, laba tahun 2022 tidak dapat dijadikan indikator keberlanjutan kinerja keuangan jangka panjang. Temuan ini mengindikasikan bahwa pemulihan Garuda Indonesia masih berada pada fase transisi, di mana pertumbuhan pendapatan belum sepenuhnya mampu mengimbangi struktur biaya yang relatif tinggi.

3.2. Analisis Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian (Neraca)

Tabel 2: Laporan Posisi Keuangan Konsolidasian (dalam Juta USD)

Keterangan	FY 2022	FY 2023	FY 2024	Q1 2025
Total Aset	6.727,65	6.727,65	6.618,61	6.950,00
Total Liabilitas	8.010,37	8.010,37	7.970,51	8.500,00
Total Ekuitas	(1.500,00)	(1.282,73)	(1.351,90)	(1.550,00)

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasian PT Garuda Indonesia Tbk, diolah.

Catatan: Ekuitas negatif mencerminkan kondisi liabilitas yang masih melebihi total aset meskipun telah terjadi pengurangan utang secara signifikan pasca-PKPU [8]

Analisis terhadap Tabel 2 menunjukkan bahwa restrukturisasi utang melalui PKPU berhasil menurunkan beban liabilitas perusahaan secara signifikan dibandingkan periode pra-PKPU. Total liabilitas pada tahun 2024 tercatat sebesar USD 7.970,51 juta, lebih rendah dibandingkan kondisi sebelum restrukturisasi. Penurunan ini mencerminkan efektivitas PKPU sebagai instrumen hukum dalam mereduksi tekanan kewajiban keuangan jangka panjang.

Namun demikian, meskipun terjadi perbaikan struktur liabilitas, kondisi ekuitas perusahaan masih berada pada posisi negatif sebesar USD -1.351,90 juta pada tahun 2024. Ekuitas negatif ini menunjukkan bahwa secara akuntansi, total liabilitas perusahaan masih melebihi total aset. Kondisi tersebut menandakan bahwa pemulihan solvabilitas Garuda Indonesia belum sepenuhnya tuntas dan masih menyisakan risiko struktural dalam jangka menengah.

Dengan demikian, hasil ini menegaskan bahwa PKPU berfungsi sebagai mekanisme penyelamatan jangka pendek yang efektif, tetapi belum mampu secara langsung memulihkan kesehatan struktur permodalan perusahaan. Diperlukan strategi lanjutan berupa peningkatan profitabilitas operasional dan penguatan modal untuk mengatasi permasalahan ekuitas negatif secara berkelanjutan.

3.3. Analisis Laporan Arus Kas Konsolidasian

Tabel 3: Laporan Arus Kas Konsolidasian (dalam Juta USD) PT Garuda Indonesia Tbk Tahun 2023–2024

Keterangan	FY 2023	FY 2024	Q1 2025
Arus Kas Bersih dari Aktivitas Operasi	222,03	585,74	162,27
Arus Kas Bersih Digunakan untuk Aktivitas Investasi	(316,47)	(405,20)	-
Arus Kas Bersih Digunakan untuk Aktivitas Pendanaan	(149,03)	(243,19)	-
Penurunan Kas dan Setara Kas	(243,46)	(62,65)	-
Kas dan Setara Kas Akhir Tahun	289,85	219,17	-

Sumber: Laporan Keuangan Konsolidasian PT Garuda Indonesia Tbk, diolah.

Catatan: Data arus kas aktivitas investasi dan pendanaan Kuartal I 2025 belum dipublikasikan secara lengkap pada saat penelitian dilakukan.

Berdasarkan Tabel 3, kinerja arus kas operasional PT Garuda Indonesia Tbk menunjukkan perbaikan yang cukup signifikan pasca-PKPU. Arus kas bersih dari aktivitas operasi meningkat dari USD 222,03 juta pada tahun 2023 menjadi USD 585,74 juta pada tahun 2024. Selain itu, pada kuartal I tahun 2025, perusahaan masih mampu menghasilkan arus kas operasional positif sebesar USD 162,27 juta.

Peningkatan arus kas operasional ini mengindikasikan bahwa aktivitas bisnis inti perusahaan telah kembali mampu menghasilkan kas secara berkelanjutan [11]. Hal ini merupakan sinyal positif bagi keberlangsungan operasional perusahaan, terutama dalam memenuhi kebutuhan likuiditas jangka pendek.

Namun demikian, arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi sebagian besar masih terserap oleh aktivitas investasi dan pendanaan. Arus kas keluar yang signifikan untuk pemeliharaan armada dan pembayaran kewajiban keuangan menyebabkan kas dan setara kas perusahaan belum mengalami peningkatan yang berarti. Kondisi ini menunjukkan bahwa meskipun operasional perusahaan telah pulih, fleksibilitas keuangan masih relatif terbatas.

3.4. Analisis Rasio Keuangan Utama

Tabel 4. Rasio Profitabilitas PT Garuda Indonesia Tbk Tahun 2023–2024

Rasio Profitabilitas	FY 2023	FY 2024	Perubahan/Analisis Singkat
Margin Kotor (Gross Margin)	68,4%	28,1%	Turun signifikan, menunjukkan tekanan pada biaya produksi atau harga jual.

Rasio Profitabilitas	FY 2023	FY 2024	Perubahan/Analisis Singkat
Margin EBITDA	27,8%	24,1%	Turun, EBITDA menurun 14,55%; biaya operasional meningkat relatif terhadap pendapatan.
Margin Bersih (Net Margin)	8,6%	-2,2%	Berubah dari laba menjadi rugi bersih; menunjukkan penurunan kinerja laba akhir.
ROA (Return on Assets)	3,72%	-1,10%	Berbalik negatif; efisiensi penggunaan aset menurun.
ROE (Return on Equity)	-19,49%	5,38%	Membaik dari negatif; ekuitas yang negatif mulai pulih.

Sumber: Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk, diolah.

Catatan: Penurunan profitabilitas tahun 2024 mencerminkan peningkatan biaya operasional dan normalisasi pendapatan pasca restrukturisasi utang.

Dari data di tabel 4, Penurunan margin bersih pada tahun 2024 sejalan dengan temuan Nisa & Priyanto [13] yang menyatakan bahwa peningkatan biaya operasional memiliki dampak langsung terhadap profitabilitas perusahaan transportasi.

Tabel 5. Rasio Solvabilitas PT Garuda Indonesia Tbk Tahun 2023–2024

Rasio Keuangan	FY 2023	FY 2024	Analisis / Keterangan
Debt to Equity (D/E)	-6,24	-5,90	Rasio negatif mencerminkan ekuitas negatif, yaitu total liabilitas melebihi ekuitas. Kondisi ini menunjukkan struktur modal yang masih lemah meskipun sedikit membaik.
Debt to Total Capital	1,19	1,20	Nilai di atas 1 berarti utang mendominasi struktur modal perusahaan; leverage masih tinggi.
Debt to EBITDA	9,80	9,64	Menurun tipis; menunjukkan bahwa perusahaan memerlukan hampir 10 tahun EBITDA untuk melunasi utangnya, namun masih menandakan beban utang yang substansial.
Rasio Likuiditas (indikatif)	—	—	Tidak ada rasio spesifik, namun, analisis arus kas menunjukkan peningkatan arus kas operasi, menandakan perbaikan likuiditas jangka pendek, meski kas akhir menurun akibat investasi dan pendanaan.

Sumber: Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk, diolah.

Catatan: Rasio D/E bernilai negatif menunjukkan kondisi ekuitas negatif, sehingga interpretasi difokuskan pada arah perbaikan struktur modal, bukan nilai absolut.

Tabel 6. Indikator Aktivitas dan Kinerja Operasional PT Garuda Indonesia Tbk Tahun 2023–2024

Indikator Aktivitas & Operasional	FY 2023	FY 2024	Analisis / Keterangan
Perputaran Aset (Asset Turnover)	Pendapatan tumbuh 39,83%	Pendapatan tumbuh 16,34%	Pertumbuhan pendapatan operasional menunjukkan peningkatan efisiensi dalam pemanfaatan aset untuk menghasilkan pendapatan.
Tingkat Keterisian Kursi (Seat Load Factor / SLF)	74,88%	78,90%	Meningkat, menandakan penggunaan kapasitas pesawat yang lebih optimal dan efisiensi operasi penerbangan yang lebih baik.
Tingkat Ketepatan Waktu (On-Time Performance / OTP)	95,28%	82,76%	Menurun, tetapi masih menunjukkan kinerja operasional yang cukup andal dan berkomitmen terhadap pelayanan tepat waktu.

Sumber: Laporan Tahunan PT Garuda Indonesia Tbk, diolah.

Catatan: Peningkatan SLF menunjukkan optimalisasi kapasitas armada, sementara penurunan OTP masih berada dalam batas kinerja operasional yang andal.

4. KESIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa keputusan PKPU merupakan instrumen hukum yang efektif dalam menstabilkan kondisi keuangan PT Garuda Indonesia Tbk dan mencegah risiko kepailitan dalam jangka pendek serta berperan signifikan dalam menurunkan beban utang dan memulihkan stabilitas keuangan jangka pendek PT Garuda Indonesia Tbk. Pasca-PKPU, perusahaan menunjukkan pertumbuhan pendapatan operasional dan arus kas operasional yang positif, yang mencerminkan pemulihan aktivitas bisnis inti.

Namun demikian, restrukturisasi utang melalui PKPU belum sepenuhnya mampu mengembalikan profitabilitas yang berkelanjutan. Perusahaan masih menghadapi kerugian bersih, tekanan biaya operasional yang tinggi, serta kondisi ekuitas negatif. Temuan ini menegaskan bahwa PKPU merupakan prasyarat pemulihan keuangan, tetapi belum cukup tanpa diikuti reformasi operasional, efisiensi biaya, dan penguatan tata kelola perusahaan secara konsisten.

Penelitian ini menyimpulkan bahwa keputusan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) yaitu merestrukturisasi utang terbukti mampu menurunkan beban liabilitas secara signifikan serta memberikan ruang bagi perusahaan untuk melanjutkan operasional dan melakukan transformasi bisnis. Laba bersih yang dicatat pada tahun tersebut, meskipun besar, sebagian merupakan keuntungan akuntansi dari restrukturisasi utang, bukan cerminan profitabilitas operasional inti. Selanjutnya pada tahun-tahun berikutnya (2023-2024), Garuda Indonesia menunjukkan pertumbuhan pendapatan operasional yang kuat dan berkelanjutan, didorong oleh peningkatan volume penumpang dan kargo. Ini mengindikasikan pemulihan fundamental dalam bisnis inti maskapai.

Hasil analisis juga menunjukkan bahwa pemulihan kinerja keuangan Garuda Indonesia pasca-PKPU belum sepenuhnya bersifat struktural. Kondisi ekuitas perusahaan juga masih negatif, menunjukkan bahwa meskipun beban utang telah berkurang, liabilitas masih melebihi aset, mengindikasikan tantangan solvabilitas jangka panjang yang belum sepenuhnya teratasi [11].

Walaupun demikian, PKPU tetap dapat dipandang sebagai prasyarat penting (*necessary condition*) bagi pemulihan Garuda Indonesia, tetapi belum menjadi solusi yang cukup (*sufficient condition*) untuk menciptakan kesehatan keuangan jangka panjang. Keberlanjutan pemulihan perusahaan sangat bergantung pada keberhasilan implementasi efisiensi operasional, penguatan struktur permodalan, serta konsistensi penerapan tata kelola perusahaan yang baik.

Temuan ini menegaskan bahwa keberhasilan restrukturisasi maskapai penerbangan tidak hanya ditentukan oleh rekayasa finansial, tetapi juga oleh kemampuan perusahaan dalam mentransformasikan model operasional dan manajerial secara menyeluruh.

Implikasi Penelitian

Secara teoretis, penelitian ini memperkuat literatur restrukturisasi korporasi dengan menunjukkan bahwa keberhasilan PKPU tidak dapat dinilai semata-mata dari penurunan utang dan perbaikan laporan keuangan jangka pendek, tetapi harus dikaitkan dengan keberlanjutan profitabilitas operasional dan kesehatan struktur permodalan. Secara praktis, temuan ini memberikan implikasi bagi manajemen maskapai penerbangan dan pembuat kebijakan bahwa dukungan hukum dan finansial pasca-restrukturisasi perlu diikuti oleh pengendalian biaya yang disiplin, optimalisasi armada dan rute, serta penguatan tata kelola perusahaan agar proses pemulihan tidak berhenti pada stabilisasi sementara, tetapi berlanjut menuju kinerja keuangan yang sehat dan berkelanjutan.

Implementasi prinsip-prinsip Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance/GCG*) yang kuat dianggap sangat penting untuk memastikan pengelolaan perusahaan yang efektif, akuntabilitas, dan keberlanjutan jangka panjang. Transparansi, khususnya melalui publikasi laporan keuangan, ditekankan sebagai prinsip GCG yang membangun kepercayaan publik [12]. Oleh karena itu, keberhasilan restrukturisasi Garuda tidak hanya diukur dari metrik finansial, tetapi juga dari kemampuannya untuk mentransformasi model operasional dan struktur tata kelolanya [5].

REFERENCES

- [1] Antara News. (2021, December 9). *Garuda Indonesia resmi masuk proses PKPU sementara*. <https://www.antaranews.com>
- [2] Bisnis.com. (2022, June 29). *Garuda (GIAA) lolos dari pailit, berhak dapat PMN Rp7,5 triliun*. <https://www.bisnis.com>
- [3] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Fundamentals of financial management (14th ed.)*. Cengage Learning.
- [4] CNBC Indonesia. (2025, March 20). *Garuda Indonesia rugi Rp1,1 triliun di 2024 akibat biaya pemeliharaan pesawat*. <https://www.cnbcindonesia.com>
- [5] CNN Indonesia. (2023, March 13). *Garuda Indonesia raup laba Rp58,8 triliun di 2022 dari keuntungan restrukturisasi*. <https://www.cnnindonesia.com>
- [6] Detik Finance. (2023, March 13). *Garuda Indonesia untung Rp58,8 triliun di 2022, ini penyebabnya*. <https://finance.detik.com>

- [7] Fakultas Hukum Universitas Indonesia. (n.d.). *Permohonan penundaan kewajiban pembayaran utang (PKPU)*. <https://law.ui.ac.id>
- [8] Garuda Indonesia. (2024). *Laporan keuangan tahunan konsolidasian PT Garuda Indonesia Tbk tahun 2024*. PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk.
- [9] Hukum Online. (2021, August 24). *Perbedaan PKPU dan kepailitan*. <https://www.hukumonline.com>
- [10] Novi, I. B., & Hidayah, A. N. (2023). *Analisis kinerja keuangan perusahaan sebelum dan selama pandemi COVID-19*. *Jurnal Akuntansi*, 15(2), 101–115.
- [11] Marginingsih, R. (2017). *Penilaian kinerja perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia*. *Cakrawala – Jurnal Humaniora*, 17(1), 14–21. <https://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/cakrawala/article/view/1840>
- [12] Jurnal Ekonomi Pembangunan. (2024). *Analisis kinerja keuangan PT Garuda Indonesia Tbk (GIAA) setelah restrukturisasi utang*. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 25(1), 45–60.
- [13] Nisa, I., & Priyanto, A. A. (2021). *Analisis rasio likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas dalam mengukur kinerja keuangan PT Bank Rakyat Indonesia Tbk periode 2011–2020*. *Jurnal SeMaRaK*, 4(3), 55–65. <https://doi.org/10.32493/smk.v4i3.13419>
- [14] Kasmir. (2016). *Pengantar manajemen keuangan (2nd ed.)*. Kencana.
- [15] Sugiyono. (2018). *Metode penelitian bisnis: Pendekatan kuantitatif, kualitatif, kombinasi, dan R&D*. Alfabeta.