

Analisis Tingkat Kesehatan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk Tahun 2019-2023 Dari Aspek Keuangan Berdasarkan Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002

Aura Fayza^{1*}, Edwin Agus Buniarto², Brahma Wahyu K³

¹⁻³Universitas Islam Kadiri, Indonesia

Alamat: Jl. Sersan Suharmadji No. 38, Manisrenggo, Kec. Kota Kediri, Kota Kediri, Jawa Timur

*Korespondensi penulis : aurafayza11@gmail.com

Abstract. *This study aims to analyze the financial health of PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk during the 2019–2023 period using eight financial ratios based on the Indonesian Ministry of State-Owned Enterprises (SOEs) Decree No. KEP-100/MBU/2002. The research employed a descriptive quantitative method with secondary data derived from annual financial reports published by the Indonesia Stock Exchange (IDX) and the company's official website. The findings reveal that Garuda Indonesia's financial condition fluctuated, categorized as less healthy in 2019, deteriorated into unhealthy during 2020–2021 due to the Covid-19 pandemic, and showed limited recovery in 2022–2023, returning to the less healthy category. The main weaknesses were observed in profitability, liquidity, and solvency, while activity ratios remained relatively sound. This study highlights that Garuda's financial problems were driven not only by external shocks from the pandemic but also by internal factors such as high debt burden and weak governance. The results are expected to contribute academically by enriching the literature on SOE financial health analysis in the post-pandemic context and provide practical implications for management, policymakers, and investors.*

Keywords: *financial analysis, SOE health, financial ratios, Garuda Indonesia, Covid-19 pandemic.*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis tingkat kesehatan keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2019–2023 dengan menggunakan delapan rasio keuangan berdasarkan Surat Keputusan Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/2002. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kondisi keuangan Garuda Indonesia cenderung fluktuatif dengan kategori kurang sehat pada 2019, memburuk menjadi tidak sehat pada 2020–2021 akibat dampak pandemi Covid-19, dan mengalami pemulihan terbatas pada 2022–2023 dengan kembali ke kategori kurang sehat. Kelemahan utama terletak pada profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas, sementara rasio aktivitas menunjukkan kinerja relatif baik. Penelitian ini menegaskan bahwa masalah keuangan Garuda tidak hanya disebabkan oleh faktor eksternal pandemi, tetapi juga faktor internal seperti tingginya beban utang dan lemahnya tata kelola. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi akademis dalam memperkaya literatur analisis kesehatan BUMN pasca pandemi, sekaligus memberikan implikasi praktis bagi manajemen, pemerintah, dan investor.

Kata Kunci: analisis keuangan, kesehatan BUMN, rasio keuangan, Garuda Indonesia, pandemi Covid-19.

1. LATAR BELAKANG

Di era globalisasi, dinamika persaingan bisnis semakin kompleks, melibatkan aktor-aktor ekonomi lintas negara dan mendorong perusahaan untuk memiliki daya saing berkelanjutan. Keunggulan kompetitif perusahaan sangat dipengaruhi oleh kondisi internal, terutama kinerja keuangan dan kemampuan dalam menciptakan nilai tambah. Menurut Sutrisno dalam Septiano et al. (2023), laba merupakan hasil bersih dari aktivitas

operasional yang menjadi indikator utama keberhasilan perusahaan. Oleh karena itu, laporan keuangan sebagai penyajian posisi dan kinerja perusahaan (Ikatan Akuntansi Indonesia, 2018) berperan strategis dalam memberikan gambaran menyeluruh bagi investor, kreditor, maupun pemangku kepentingan lainnya dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Analisis laporan keuangan, khususnya dengan pendekatan rasio keuangan, memungkinkan manajemen maupun pemangku kepentingan menilai sejauh mana strategi operasional dan keuangan yang diterapkan telah efektif. Rasio keuangan tidak hanya berfungsi sebagai alat ukur kinerja masa lalu, tetapi juga memberikan sinyal dini terkait potensi risiko, profitabilitas, likuiditas, serta solvabilitas perusahaan di masa depan (Fahmi, 2022). Evaluasi ini menjadi semakin penting ketika menyangkut perusahaan milik negara (BUMN) yang memiliki peran strategis dalam pembangunan ekonomi nasional.

BUMN di Indonesia dinilai kesehatannya berdasarkan Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002 yang menekankan tiga aspek utama: keuangan, operasional, dan administrasi, dengan aspek keuangan mendapat bobot terbesar. Evaluasi ini bertujuan memastikan BUMN dapat memberikan kontribusi optimal bagi negara, baik melalui dividen, penyediaan layanan publik, maupun penciptaan lapangan kerja (Bahara, 2015). Meski demikian, dinamika eksternal seperti krisis global atau pandemi dapat menekan performa BUMN sehingga menimbulkan risiko financial distress yang mengancam keberlanjutan usaha (Altman et al., 2017).

Sejumlah penelitian sebelumnya telah mengukur tingkat kesehatan keuangan BUMN dengan metode KEP-100/MBU/2002. Husain (2020) meneliti Garuda Indonesia periode 2016–2019 dan menemukan kondisi keuangan yang cenderung menurun. Ardiyanti (2021) juga mengkaji periode 2017–2019 dan menyimpulkan bahwa Garuda berada pada kategori kurang sehat. Penelitian Muliana (2022) menegaskan hal serupa, bahwa profitabilitas yang rendah menjadi faktor utama lemahnya kinerja. Namun, mayoritas penelitian tersebut belum menyoroti dampak pandemi Covid-19 secara komprehensif terhadap kesehatan keuangan Garuda Indonesia. Dengan demikian, terdapat celah penelitian (research gap) dalam menganalisis kinerja keuangan BUMN penerbangan di periode pasca pandemi, khususnya 2019–2023.

Pandemi Covid-19 menimbulkan guncangan besar pada industri penerbangan global, termasuk Garuda Indonesia. Laporan tahunan 2020 mencatat kerugian sebesar USD 2,47 miliar akibat pembatasan mobilitas, penurunan jumlah penumpang hingga

50%, serta tingginya kewajiban jangka panjang (Garuda Indonesia, 2021). Kondisi ini diperburuk oleh permasalahan tata kelola dan indikasi praktik korupsi yang semakin menekan kepercayaan publik (Heriyansyah, 2022). Pasca pandemi, pemerintah melakukan restrukturisasi utang dan penyesuaian strategi bisnis Garuda, namun efektivitasnya terhadap pemulihan kesehatan keuangan masih perlu dikaji secara ilmiah.

Kebaruan penelitian ini terletak pada fokus analisis periode 2019–2023 yang mencakup masa pra-pandemi, puncak krisis, hingga fase pemulihan. Periode ini menjadi kritical untuk menilai efektivitas restrukturisasi dan strategi efisiensi yang dijalankan oleh manajemen Garuda. Dengan menilai kesehatan keuangan melalui delapan rasio yang ditetapkan KEP-100/MBU/2002, penelitian ini dapat memberikan gambaran utuh mengenai ketahanan finansial Garuda dalam menghadapi shock eksternal dan upaya recovery.

Berdasarkan uraian tersebut, tujuan penelitian ini adalah menganalisis tingkat kesehatan keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2019–2023 dengan menggunakan indikator rasio keuangan sesuai ketentuan KEP-100/MBU/2002. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat akademis sebagai referensi pengembangan kajian tentang analisis kesehatan BUMN di sektor penerbangan, sekaligus manfaat praktis bagi manajemen Garuda, pemerintah, dan investor dalam merumuskan strategi peningkatan kinerja keuangan pasca pandemi.

2. KAJIAN TEORITIS

Manajemen keuangan merupakan disiplin ilmu yang mempelajari cara mengelola sumber daya keuangan secara efektif dan efisien untuk mencapai tujuan organisasi. Fungsi utamanya mencakup perencanaan, pengorganisasian, pengendalian, serta pengambilan keputusan strategis terkait investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset (Brigham & Ehrhardt, 2017). Dalam konteks BUMN, manajemen keuangan memiliki dimensi tambahan, yaitu tanggung jawab untuk menjaga keberlanjutan usaha sekaligus memberikan kontribusi terhadap kepentingan publik. Oleh karena itu, pengelolaan keuangan BUMN perlu memperhatikan aspek profitabilitas sekaligus stabilitas jangka panjang.

Laporan keuangan merupakan instrumen utama yang menyediakan informasi keuangan kepada para pemangku kepentingan. Menurut Ikatan Akuntansi Indonesia (2018), laporan keuangan menyajikan posisi keuangan, kinerja, dan arus kas suatu entitas dalam periode tertentu. Informasi ini digunakan investor, kreditor, pemerintah, maupun

masyarakat untuk mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan. Kualitas laporan keuangan sangat menentukan keakuratan analisis, sehingga penerapan standar akuntansi menjadi prasyarat penting bagi transparansi dan akuntabilitas.

Analisis laporan keuangan dilakukan untuk mengevaluasi kondisi keuangan, menilai kinerja masa lalu, serta memproyeksikan prospek masa depan perusahaan. Pendekatan yang paling umum adalah analisis rasio keuangan, karena mampu memberikan gambaran tentang profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, serta efektivitas manajemen aset (Kasmir, 2019). Dengan demikian, analisis rasio menjadi alat diagnostik yang tidak hanya membantu internal manajemen, tetapi juga memberikan sinyal bagi investor terkait tingkat risiko dan peluang pertumbuhan.

Dalam konteks penilaian BUMN, Kementerian BUMN melalui SK Nomor KEP-100/MBU/2002 menetapkan metodologi khusus dengan tiga aspek utama, yaitu keuangan, operasional, dan administrasi. Dari ketiga aspek tersebut, aspek keuangan memperoleh bobot tertinggi (70%), menegaskan pentingnya kesehatan finansial dalam menentukan kinerja BUMN. Evaluasi keuangan dilakukan melalui delapan indikator rasio: *Return on Equity* (ROE), *Return on Investment* (ROI), *Cash Ratio*, *Current Ratio*, *Collection Periods*, *Inventory Turnover*, *Total Assets Turnover* (TATO), dan Total Modal Sendiri terhadap Total Aset (TMS/TA) (BUMN, 2002).

Return on Equity (ROE) dan Return on Investment (ROI) merepresentasikan profitabilitas perusahaan. Semakin tinggi nilai ROE dan ROI, semakin efisien perusahaan dalam mengelola modal untuk menghasilkan laba (Fitriana, 2024). Di sisi lain, rasio likuiditas seperti *Cash Ratio* dan *Current Ratio* mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio aktivitas seperti *Collection Periods*, *Inventory Turnover*, dan TATO mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola piutang, persediaan, dan aset. Sementara itu, rasio solvabilitas TMS/TA menilai struktur permodalan perusahaan, sejauh mana aset dibiayai dengan modal sendiri dibandingkan utang (Fahmi, 2022).

Penelitian mengenai kesehatan BUMN telah banyak dilakukan dengan menggunakan pendekatan ini. Husain (2020) menemukan bahwa Garuda Indonesia periode 2016–2019 berada pada kategori kurang sehat, terutama akibat lemahnya profitabilitas. Ardiyanti (2021) juga menunjukkan hasil serupa dengan fokus pada periode 2017–2019, yang mengonfirmasi adanya tekanan pada rasio keuangan Garuda. Muliana (2022) menambahkan bahwa meski terjadi perbaikan pada rasio likuiditas,

kondisi profitabilitas masih menjadi faktor penghambat utama. Temuan-temuan ini memperlihatkan konsistensi permasalahan yang dihadapi Garuda sebelum pandemi.

Penelitian lain pada BUMN di sektor berbeda memberikan perspektif komparatif. Mariatul Qiptiah et al. (2022) menilai kesehatan PT Krakatau Steel periode 2017–2020 dan menemukan bahwa tingginya utang menjadi faktor utama lemahnya kinerja. Penelitian Muhamad (2022) terhadap PT Telkom Indonesia menunjukkan kondisi keuangan relatif lebih sehat karena dukungan arus kas stabil dari bisnis telekomunikasi. Hasil-hasil ini menegaskan bahwa karakteristik industri sangat memengaruhi kinerja BUMN, sehingga analisis kesehatan perlu mempertimbangkan konteks sektor usaha.

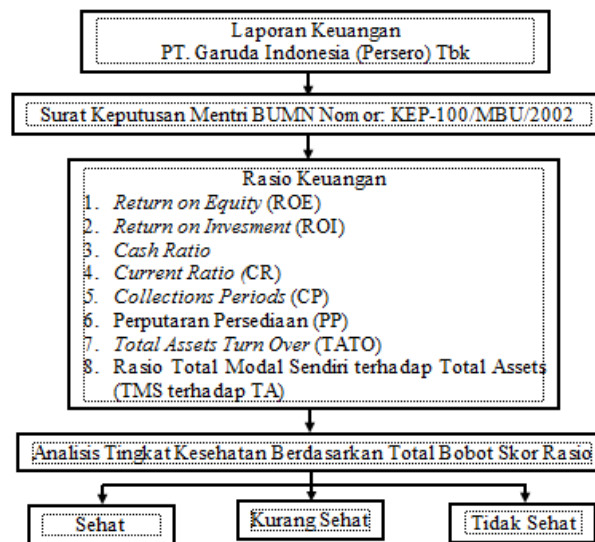
Selain di Indonesia, studi internasional juga menggarisbawahi pentingnya analisis kesehatan keuangan BUMN dan perusahaan penerbangan. Altman et al. (2017) menekankan bahwa model prediksi financial distress seperti Z-score relevan digunakan untuk mendeteksi potensi kebangkrutan. Penelitian di sektor penerbangan oleh IATA (2021) menunjukkan bahwa pandemi Covid-19 menurunkan pendapatan global maskapai hingga lebih dari 60%, sehingga menguji ketahanan finansial perusahaan. Hal ini memperlihatkan urgensi penelitian yang mengkaji secara longitudinal dampak pandemi terhadap kesehatan keuangan maskapai nasional.

Kebaruan penelitian ini terletak pada analisis PT Garuda Indonesia periode 2019–2023 yang mencakup fase pra-pandemi, krisis, hingga pemulihan. Sebagian besar penelitian terdahulu hanya mengkaji periode sebelum 2020, sehingga belum menangkap dampak restrukturisasi keuangan pasca pandemi. Dengan demikian, penelitian ini berkontribusi memperkaya literatur mengenai evaluasi kinerja BUMN sektor penerbangan dalam konteks krisis global dan upaya pemulihannya.

Secara akademis, penelitian ini memperluas pemahaman tentang hubungan antara teori manajemen keuangan, praktik analisis laporan keuangan, dan kebijakan pemerintah dalam menjaga keberlanjutan BUMN. Secara praktis, hasilnya diharapkan dapat memberikan masukan bagi manajemen Garuda Indonesia dalam merancang strategi keuangan yang lebih efektif, serta bagi pemerintah sebagai regulator untuk memperbaiki mekanisme pengawasan dan dukungan kebijakan. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya relevan dalam tataran teoretis, tetapi juga memiliki implikasi langsung bagi kebijakan publik dan strategi korporasi.

Kerangka Berpikir

Kerangka teoritik adalah fondasi penelitian yang mencakup penggabungan antara teori, observasi, fakta, serta kajian pustaka yang akan dijadikan dasar dalam menyusun karya tulis ilmiah. Dalam penelitian ini, laporan dianalisis berdasarkan Surat Keputusan Menteri Nomor: KEP-100/MBU//2002. Berikut adalah kerangka berpikir yang digunakan dalam penelitian ini:



Gambar 1. Kerangka Berpikir

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan tujuan untuk menganalisis tingkat kesehatan keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada periode 2019–2023. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) serta laman resmi perusahaan. Pemilihan pendekatan kuantitatif deskriptif didasarkan pada kebutuhan untuk mengukur kinerja keuangan dengan indikator numerik serta menyajikan hasilnya secara sistematis sesuai pedoman penilaian kesehatan BUMN (Sugiyono, 2019). Analisis dilakukan dengan menghitung delapan rasio keuangan sebagaimana tercantum dalam Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002, yaitu Return on Equity (ROE), Return on Investment (ROI), Cash Ratio, Current Ratio, Collection Periods, Inventory Turnover, Total Assets Turnover (TATO), dan Total Modal Sendiri terhadap Total Aset (TMS/TA).

Prosedur penelitian dilakukan dalam beberapa tahapan, yaitu: (1) pengumpulan data laporan keuangan tahunan perusahaan; (2) perhitungan masing-masing rasio keuangan dengan formula sesuai standar KEP-100/MBU/2002; (3) konversi nilai rasio ke

skor sesuai kriteria penilaian; (4) penghitungan total skor kesehatan keuangan dengan membandingkan bobot penilaian aspek keuangan; serta (5) interpretasi hasil untuk menentukan kategori kesehatan perusahaan, apakah sehat, kurang sehat, atau tidak sehat. Hasil perhitungan kemudian dianalisis dengan membandingkan tren antar tahun untuk mengidentifikasi pola kinerja, serta dihubungkan dengan literatur terkait mengenai kondisi industri penerbangan dan BUMN di Indonesia. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya menghasilkan deskripsi numerik, tetapi juga memberikan pemahaman komprehensif tentang dinamika kesehatan keuangan Garuda Indonesia pasca pandemi (Altman et al., 2017; Fahmi, 2022).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

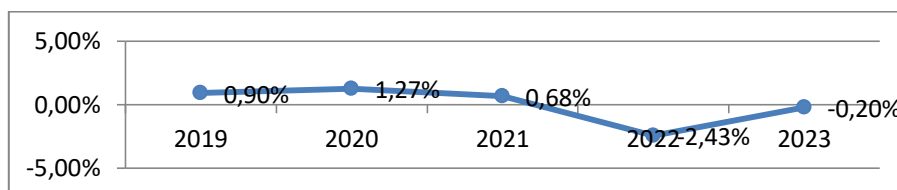
Hasil Penelitian

1. ROE

Tabel 1. Hasil Perhitungan ROE Perusahaan Periode 2019-2023
(Disajikan dalam ribuan dolar AS)

Tahun	Laba Setelah Pajak	Modal Sendiri	ROE	Skor
2019	6.457.765	720.622.891	0,90%	2
2020	-2.476.633.349	-1.943.024.247	1,27%	4
2021	-4.174.004.768	-6.110.059.715	0,68%	2
2022	3.736.670.304	-1.535.099.150	-2,43%	0
2023	251.996.580	-1.282.727.174	-0,20%	0

Sumber: Data Diolah, (2025)



Gambar 1. Grafik ROE Perusahaan Periode 2019-2023
(Sumber: Data Diolah, 2025)

Berdasarkan tabel dan gambar di atas, diketahui nilai ROE PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2019-2023 mengalami fluktuatif disetiap periodenya. Pada tahun 2019 presentase nilai ROE mendapatkan 0,90%. Pada tahun 2020 presentase ROE mengalami kenaikan menjadi 1,27%, hal ini dikarenakan laba setelah pajak bernilai minus sebesar -2.467.633.349 dan modal sendiri -1.943.024.247. Pada tahun 2021 presentase ROE mengalami penurunan menjadi 0,68% dikarenakan pada tahun tersebut kerugian setelah pajak dan modal sendiri mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2022 presentase ROE kembali mengalami penurunan sebesar -2,43% dikarenakan laba setelah pajak bertambah dan modal sendiri juga bertambah namun

masih bernilai minus. Pada tahun 2023 presentase ROE mengalami kenaikan sebesar -0,20% dikarenakan penurunan laba setelah pajak dan peningkatan modal sendiri.

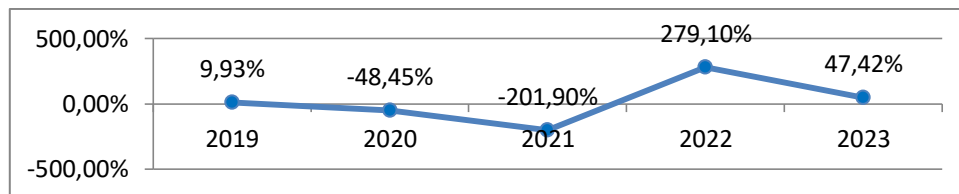
Dalam penerapan skor yang ditetapkan dalam SK Menteri BUMN Nomor KEP-100/MBU/2002, menunjukkan bahwa skor ROE PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk masih berada pada tingkat yang belum optimal.

2. ROI

Tabel 2. Hasil Perhitungan ROI Perusahaan Periode 2019-2023
(Disajikan dalam ribuan dolar AS)

Tahun	EBIT + Penyusutan	Capital Employed	ROI	Skor
2019	328.987.318	3.312.074.783	9,93%	14
2020	-677.319.787	1.397.874.134	-48,45%	0
2021	-2.702.721.913	1.338.221.378	-201,9%	0
2022	4.661.423.912	1.669.989.489	279,1%	15
2023	742.430.689	1.565.553.590	47,42%	15

Sumber: Data Diolah, (2025)



Gambar 2. Grafik ROI Perusahaan Periode 2019-2023
(Sumber: Data Diolah, 2025)

Dari tabel dan gambar di atas, diketahui bahwa nilai ROI PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk tahun 2019-2023 mengalami naik turun. Pada tahun 2019 tingkat presentase ROI perusahaan sebesar 9,93%, pada tahun 2020 tingkat presentase ROI perusahaan mengalami penurunan -48,45% yang disebabkan EBIT perusahaan mengalami penurunan yang sangat signifikan dan kenaikan pada angka penyusutan. Pada tahun 2021 tingkat presentase ROI perusahaan kembali mengalami penurunan yang sangat drastis menjadi -201,9% yang disebabkan EBIT perusahaan mengalami penurunan drastis dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2022 tingkat presentase ROI perusahaan mengalami kenaikan drastis menjadi 279,1%, hal ini dikarenakan EBIT perusahaan mengalami kenaikan drastis dan angka penyusutan mengalami penurunan. Akan tetapi, pada tahun 2023 tingkat presentase ROI perusahaan mengalami penurunan menjadi 47,42%, hal ini dikarenakan EBIT perusahaan mengalami penurunan dibarengi dengan angka penyusutan juga turun.

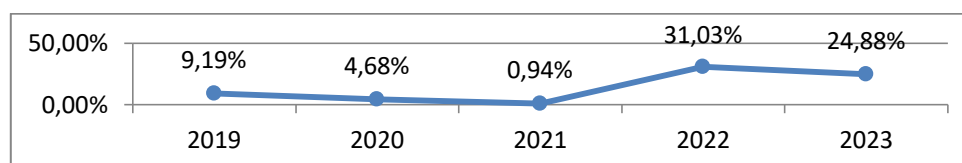
Penggunaan skor yang ditetapkan dalam SK Menteri BUMN Nomor KEP-100/MBU/2002 menunjukkan bahwa skor ROI PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk berada pada tingkat yang belum optimal.

3. Cash Ratio

Tabel 3. Hasil Perhitungan *Cash Ratio* Perusahaan Periode 2019-2023
(Disajikan dalam ribuan dolar AS)

Tahun	Kas + Bank + Surat Berharga Jangka Pendek	Current Liabilities	Cash Ratio	Skor
2019	299.348.853	3.257.836.267	9,19%	1
2020	200.979.909	4.294.797.755	4,68%	0
2021	54.442.439	5.771.313.185	0,94%	0
2022	521.682.689	1.681.029.672	31,03%	4
2023	289.846.369	1.165.155.552	24,88%	3

Sumber: Data Diolah, (2025)



Gambar 3. Grafik *Cash Ratio* Perusahaan Periode 2019-2023
(Sumber: Data Diolah, 2025)

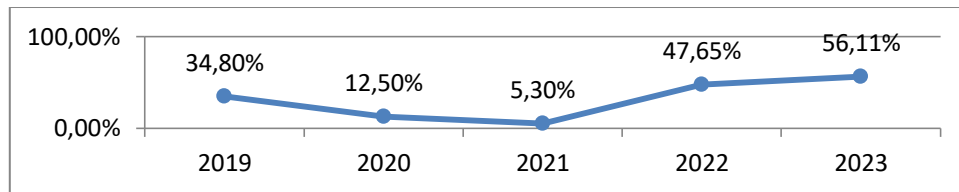
Berdasarkan tabel dan grafik yang disajikan sebelumnya, diketahui bahwa *Cash Ratio* PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk menunjukkan pola yang fluktuatif selama periode 2019 hingga 2023. Pada tahun 2019, rasio ini tercatat sebesar 9,19%. Kemudian, pada tahun 2020 mengalami penurunan menjadi 4,68%, yang disebabkan oleh berkurangnya jumlah kas perusahaan. Penurunan berlanjut di tahun 2021 dengan persentase mencapai 0,94%, sebagai akibat dari penurunan kas yang cukup tajam. Tahun 2022 mencatatkan nilai tertinggi *Cash Ratio* sebesar 31,03%, dipengaruhi oleh kenaikan signifikan pada kas perusahaan dan turunnya kewajiban lancar. Namun, pada tahun 2023 terjadi penurunan kembali menjadi 24,88%, yang disebabkan oleh menurunnya nilai kas serta kewajiban lancar secara bersamaan. Berdasarkan SK Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/2002, skor *Cash Ratio* PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk masih tergolong belum optimal.

4. Current Ratio

Tabel 4. Hasil Perhitungan *Current Ratio* Perusahaan Periode 2019-2023
(Disajikan dalam ribuan dolar AS)

Tahun	Current Aktiva	Current Liabilities	Current Ratio	Skor
2019	1.133.892.533	3.257.836.267	34,80%	0
2020	536.547.176	4.294.797.755	12,50%	0
2021	305.725.029	5.771.313.185	5,30%	0
2022	801.153.825	1.681.029.672	47,65%	0
2023	653.772.901	1.165.155.552	56,11%	0

Sumber: Data Diolah, (2025)



Gambar 4. Grafik *Current Ratio* Perusahaan Periode 2019-2023
(Sumber: Data Diolah, 2025)

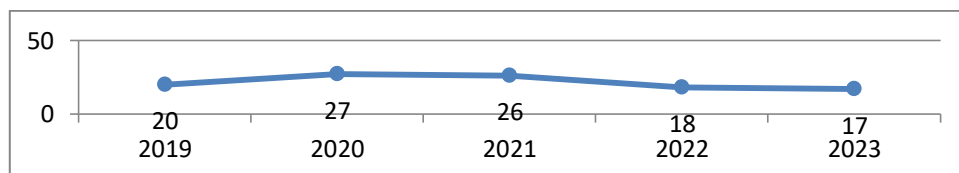
Berdasarkan pada tabel dan grafik yang telah disajikan, *Current Ratio* PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk menunjukkan pola yang berfluktuasi selama periode 2019 hingga 2023. Di tahun 2019, rasio ini tercatat sebesar 34,80%, kemudian mengalami penurunan menjadi 12,50% pada 2020 dan kembali turun menjadi 5,30% pada 2021. Penurunan tersebut disebabkan oleh turunnya aset lancar serta meningkatnya kewajiban lancar. Namun, pada 2022, rasio meningkat signifikan menjadi 47,65% sebagai dampak dari naiknya aset lancar. Selanjutnya, pada tahun 2023, rasio mencapai angka tertinggi dalam lima tahun terakhir, yaitu 56,11%, yang didorong oleh penurunan jumlah kewajiban lancar. Berdasarkan ketentuan skor dalam SK Menteri BUMN Nomor KEP-100/MBU/2002, capaian rasio perusahaan tersebut masih berada di bawah kategori optimal.

5. Collection Periods

Tabel 5. Hasil Perhitungan *Collection Periods* Perusahaan Periode 2019-2023
(Disajikan dalam ribuan dolar AS)

Tahun	Total Piutang Usaha	Total Pendapatan Usaha	<i>Collection Periods</i>	Skor
2019	249.856.417	4.572.638.083	20 hari	5
2020	110.906.991	1.492.331.099	27 hari	5
2021	94.739.331	1.336.678.470	26 hari	5
2022	102.881.265	2.100.079.558	18 hari	5
2023	138.070.276	2.936.631.094	17 hari	5

Sumber: Data Diolah, (2025)



Gambar 5. Grafik *Collection Periods* Perusahaan Periode 2019-2023
(Sumber: Data Diolah, 2025)

Berdasarkan tabel dan grafik yang telah disajikan, *Collection Periods* PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk menunjukkan pola fluktuatif sepanjang tahun 2019 hingga 2023. Di tahun 2019, nilai rasio ini tercatat sebesar 20 hari dan meningkat menjadi 27 hari pada 2020, yang dipengaruhi oleh turunnya piutang usaha dan pendapatan. Pada 2021, nilai

CP sedikit menurun menjadi 26 hari, tetap disebabkan oleh penurunan pada kedua komponen tersebut. Selanjutnya, pada tahun 2022, rasio menurun lebih lanjut menjadi 18 hari, dan di tahun 2023 turun lagi menjadi 17 hari seiring peningkatan pendapatan usaha yang signifikan dan kenaikan piutang usaha dibandingkan tahun sebelumnya.

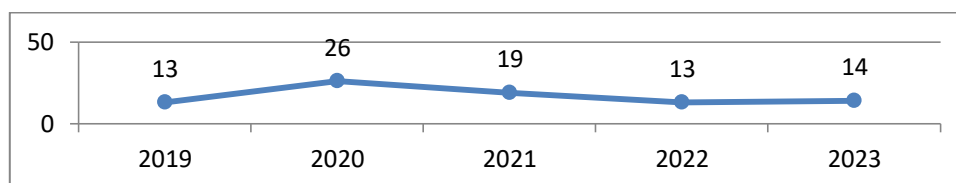
Berdasarkan skor yang ditetapkan dalam SK Menteri BUMN Nomor KEP-100/MBU/2002, menunjukkan bahwa skor *Collection Periods* PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk sudah berada dalam kondisi baik.

6. Perputaran Persediaan

Tabel 6. Hasil Perhitungan Perputaran Persediaan Perusahaan Periode 2019-2023
(Disajikan dalam ribuan dolar AS)

Tahun	Total Persediaan	Total Pendapatan Usaha	Perputaran Perusahaan	Skor
2019	167.744.331	4.572.638.083	13 kali	5
2020	105.199.006	1.492.331.099	26 kali	5
2021	67.986.260	1.336.678.470	19 kali	5
2022	73.033.991	2.100.079.558	13 kali	5
2023	116.246.316	2.936.631.094	14 kali	5

Sumber: Data Diolah, (2025)



Gambar 6. Grafik Perputaran Persediaan Perusahaan Periode 2019-2023
(Sumber: Data Diolah, 2025)

Hasil analisis menunjukkan bahwa rasio perputaran persediaan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2019 tercatat sebesar 13 kali. Di tahun 2020, rasio ini meningkat menjadi 26 kali, dipengaruhi oleh penurunan jumlah persediaan dan pendapatan usaha dibandingkan tahun sebelumnya. Meskipun nilainya tinggi, hal ini mengindikasikan bahwa pengelolaan persediaan oleh manajemen belum berjalan secara optimal dalam mendukung pencapaian pendapatan. Pada tahun 2021, rasio turun menjadi 19 kali akibat penurunan lanjutan pada persediaan dan pendapatan. Kemudian, pada 2022, perputaran persediaan menurun kembali menjadi 13 kali, meskipun terdapat peningkatan pada persediaan dan pendapatan dibandingkan tahun sebelumnya menunjukkan adanya peningkatan efektivitas dalam pengelolaan stok. Di tahun 2023, rasio naik menjadi 14 kali seiring meningkatnya persediaan dan pendapatan usaha, yang mencerminkan perbaikan dalam efisiensi penggunaan persediaan oleh manajemen dibandingkan tahun sebelumnya.

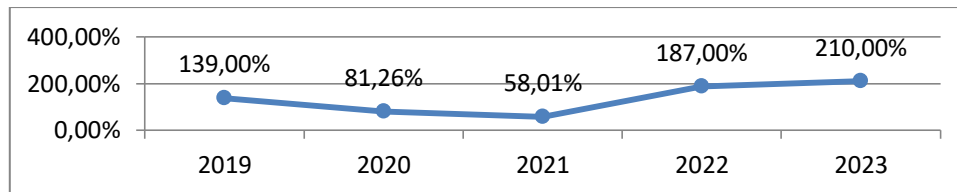
Berdasarkan skor yang ditetapkan dalam SK Menteri BUMN Nomor KEP-100/MBU/2002, menunjukkan bahwa skor perputaran persediaan PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk masih dalam kondisi yang belum stabil.

7. TATO

Tabel 7. Hasil Perhitungan TATO Periode 2019-2023
(Disajikan dalam ribuan dolar AS)

Tahun	Total Pendapatan	Capital Employed	TATO	Skor
2019	4.588.807.053	3.312.074.783	139%	5
2020	1.136.014.341	1.397.874.134	81,26%	3,5
2021	968.812.250	1.669.989.489	58,01%	3
2022	2.499.634.789	1.338.221.378	187%	5
2023	3.281.452.208	1.565.553.590	210%	5

Sumber: Data Diolah, (2025)



Gambar 7. Grafik TATO Perusahaan Periode 2019-2023
(Sumber: Data Diolah, 2025)

Berdasarkan tabel dan grafik yang ditampilkan, rasio *Total Asset Turnover* (TATO) PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk menunjukkan tren yang tidak stabil selama periode 2019 hingga 2023. Pada 2019, rasio tercatat sebesar 139%, kemudian menurun menjadi 81,26% di tahun 2020 akibat penurunan pendapatan dan *capital employed*. Tahun 2021 menunjukkan penurunan lebih lanjut menjadi 58,01%, karena meskipun terjadi peningkatan *capital employed*, hal tersebut tidak diiringi oleh pertumbuhan pendapatan. Pada 2022, TATO naik menjadi 187% seiring dengan meningkatnya pendapatan, meskipun nilai *capital employed* justru menurun. Tren positif berlanjut pada 2023, saat TATO naik signifikan menjadi 210%, didukung oleh peningkatan pada kedua komponen: total pendapatan dan *capital employed*.

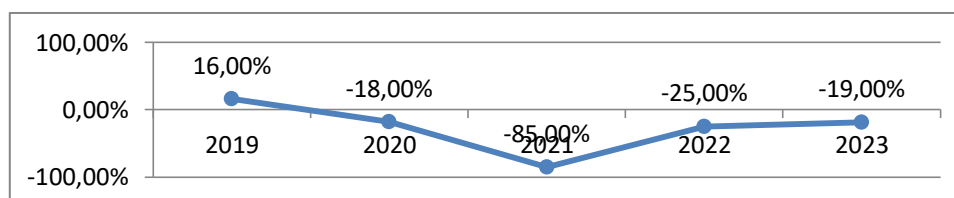
Berdasarkan skor yang ditetapkan dalam SK Menteri BUMN Nomor KEP-100/MBU/2002, menunjukkan bahwa skor TATO PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk masih dalam kondisi yang belum stabil.

8. Total Modal Sendiri terhadap Total Aset (TMS terhadap TA)

Tabel 8. Hasil Perhitungan TMS terhadap TA Periode 2019-2023
(Disajikan dalam ribuan dolar AS)

Tahun	Total Modal Sendiri	Total Asset	TMS terhadap TA	Skor
2019	720.622.891	4.455.675.774	16%	6
2020	-1.943.024.247	10.789.980.407	-18%	0
2021	-6.110.059.715	7.192.745.360	-85%	0
2022	-1.535.099.150	6.235.010.979	-25%	0
2023	-1.282.727.174	6.727.645.053	-19%	0

Sumber: Data Diolah, (2025)



Gambar 8. Grafik TMS terhadap TA Perusahaan Periode 2019-2023
(Sumber: Data Diolah, 2025)

Hasil analisis terhadap rasio Total Modal Sendiri terhadap Total Aset (TMS terhadap TA) menunjukkan bahwa PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk mengalami fluktuasi selama periode 2019 hingga 2023. Di tahun 2019, rasio ini tercatat sebesar 16%. Namun, pada tahun 2020 turun menjadi -18%, disebabkan oleh penurunan tajam pada ekuitas meskipun total aset mengalami peningkatan. Pada 2021, rasio ini mencapai titik terendah di angka -85%, sebagai akibat dari penurunan besar pada modal sendiri hingga mencapai US\$ -6.110.059.715, yang juga disertai penurunan aset. Pada tahun berikutnya, 2022, rasio membaik menjadi -25%, didorong oleh kenaikan signifikan dalam ekuitas menjadi US\$ -1.535.099.150 meskipun total aset mengalami penurunan. Sementara itu, di tahun 2023, rasio kembali menunjukkan perbaikan ke angka -19% berkat peningkatan baik pada modal sendiri maupun total aset perusahaan.

Mengacu pada ketentuan dalam SK Menteri BUMN Nomor KEP-100/MBU/2002, rasio TMS terhadap TA perusahaan masih berada pada tingkat yang kurang menguntungkan.

Pembahasan

Hasil analisis rasio keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2019–2023 menunjukkan dinamika yang fluktuatif, sebagaimana ditampilkan pada Tabel 9–11. Secara umum, kinerja keuangan perusahaan berada dalam kategori kurang sehat hingga tidak sehat sepanjang periode penelitian. Tahun 2019, kondisi keuangan masih tergolong kurang sehat dengan skor 54, namun pada 2020–2021 terjadi penurunan tajam hingga

predikat tidak sehat dengan skor hanya 25 dan 21. Situasi ini menggambarkan dampak signifikan pandemi Covid-19 terhadap industri penerbangan global, termasuk Garuda Indonesia. Meskipun pada 2022 skor meningkat menjadi 49 dan stabil di angka 47 pada 2023, kategori kurang sehat tetap mendominasi penilaian kesehatan perusahaan.

Jika dilihat lebih rinci, kelemahan utama Garuda Indonesia terletak pada rasio profitabilitas. *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Investment* (ROI) mengalami fluktuasi tajam, bahkan menunjukkan nilai negatif di beberapa periode. ROI sempat terjun ke angka -201,9% pada 2021, meskipun pulih sementara menjadi 279,1% di 2022. Kondisi ini menunjukkan adanya tekanan operasional yang sangat besar, serta inefisiensi dalam pemanfaatan aset. Penelitian Ardiyanti (2021) juga menemukan bahwa profitabilitas Garuda sebelum pandemi sudah berada di bawah standar sehat, sehingga pandemi memperburuk kondisi yang sudah lemah sebelumnya.

Rasio likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* dan *Cash Ratio* memperlihatkan keterbatasan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Pada 2021, *Current Ratio* bahkan jatuh ke titik terendah 5,3%, jauh di bawah standar sehat. Kondisi ini konsisten dengan penelitian Husain (2020) yang menyebutkan bahwa masalah likuiditas telah menjadi isu struktural bagi Garuda sejak sebelum pandemi. Ketidakmampuan perusahaan menjaga likuiditas menunjukkan tingginya ketergantungan pada utang jangka pendek, sehingga meningkatkan risiko *default* ketika terjadi guncangan eksternal.

Sebaliknya, rasio aktivitas menunjukkan kinerja yang relatif stabil. *Collection Periods* berkisar antara 17–27 hari, sesuai standar sehat, dan perputaran persediaan (PP) mencapai 26 kali pada 2020, menandakan efektivitas dalam mengelola piutang dan persediaan. Namun, efektivitas ini tidak cukup mengimbangi kelemahan profitabilitas dan likuiditas. Brigham dan Ehrhardt (2017) menekankan bahwa efisiensi operasional tidak akan menghasilkan profitabilitas optimal apabila beban biaya tetap tinggi dan struktur pendanaan tidak sehat.

Total Assets Turnover (TATO) memberikan sinyal adanya pemulihan kinerja operasional pasca pandemi. Setelah turun hingga 58% pada 2021, TATO meningkat signifikan menjadi 187% pada 2022 dan 210% pada 2023. Peningkatan ini menunjukkan kemampuan perusahaan mengoptimalkan aset dalam menghasilkan pendapatan, meskipun belum cukup untuk mendorong perbaikan profitabilitas secara berkelanjutan. Muliana (2022) juga mencatat bahwa sebelum pandemi, TATO Garuda cenderung berfluktuasi, yang mencerminkan inkonsistensi dalam pemanfaatan aset.

Rasio solvabilitas yang diukur dengan Total Modal Sendiri terhadap Total Aset (TMS/TA) menunjukkan kondisi paling kritis. Nilai negatif di tahun 2020–2023, bahkan mencapai -85% pada 2021, menandakan ekuitas defisit sehingga aset lebih banyak dibiayai utang daripada modal sendiri. Hal ini sejalan dengan temuan Mariatul Qiptiah et al. (2022) pada PT Krakatau Steel, di mana tingginya utang menjadi penyebab utama lemahnya kesehatan keuangan BUMN. Dalam kasus Garuda, utang leasing pesawat merupakan beban struktural yang signifikan.

Jika dibandingkan dengan penelitian internasional, kondisi Garuda mencerminkan tren global yang dialami maskapai selama pandemi. Laporan International Air Transport Association (IATA, 2021) mencatat bahwa pendapatan maskapai global turun hingga 60% pada 2020. Namun, perbedaan penting terlihat pada kapasitas maskapai dalam bertahan. Singapore Airlines, misalnya, berhasil menjaga likuiditas berkat dukungan pemerintah dan manajemen risiko yang ketat, sedangkan Garuda menghadapi masalah struktural berupa utang besar dan tata kelola yang lemah (Heriyansyah, 2022). Hal ini menunjukkan bahwa permasalahan Garuda lebih kompleks, tidak hanya dipicu faktor eksternal, tetapi juga kelemahan internal.

Analisis tren skor kesehatan (Gambar 9) menegaskan bahwa meskipun terdapat pemulihan pada 2022, Garuda belum mampu mencapai kategori sehat. Skor 49 pada 2022 dan 47 pada 2023 menempatkan perusahaan tetap di kategori kurang sehat. Pola fluktuatif ini menunjukkan adanya upaya perbaikan, namun hasilnya masih belum konsisten. Altman et al. (2017) menyebutkan bahwa perusahaan dengan skor kesehatan rendah secara berkelanjutan berisiko tinggi mengalami kebangkrutan jika tidak melakukan restrukturisasi mendalam.

Implikasi dari hasil ini adalah perlunya strategi komprehensif yang tidak hanya berfokus pada pemulihan jangka pendek, tetapi juga penguatan struktur modal dan perbaikan tata kelola. Pemerintah sebagai pemegang saham mayoritas perlu mengevaluasi kebijakan restrukturisasi agar tidak hanya mengurangi utang, tetapi juga memperkuat ekuitas dan meningkatkan transparansi manajemen. Bagi investor, hasil penelitian ini menjadi sinyal untuk lebih berhati-hati dalam menilai prospek Garuda, mengingat risiko yang masih cukup tinggi meskipun ada tanda-tanda pemulihan.

Garuda Indonesia masih berada dalam fase pemulihan pasca pandemi, namun belum mampu keluar dari kategori kurang sehat. Dibutuhkan strategi jangka panjang yang melibatkan perbaikan fundamental, termasuk restrukturisasi utang, peningkatan pendapatan non-tiket, serta penguatan manajemen risiko. Hal ini penting agar Garuda

tidak hanya pulih dari krisis, tetapi juga mampu membangun daya saing berkelanjutan di industri penerbangan global.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis tingkat kesehatan keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2019–2023 dengan menggunakan delapan rasio keuangan sesuai SK Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/2002, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan menunjukkan kondisi yang fluktuatif dengan kecenderungan kurang sehat hingga tidak sehat. Tahun 2019 Garuda masih berada pada kategori kurang sehat dengan skor 54, namun pada 2020–2021 kondisi memburuk drastis menjadi tidak sehat. Meski pada 2022–2023 terdapat pemulihan dengan skor 49 dan 47, perusahaan tetap belum mencapai predikat sehat. Kelemahan utama terletak pada profitabilitas dan likuiditas yang rendah serta solvabilitas negatif akibat tingginya beban utang, khususnya utang leasing pesawat. Sementara itu, rasio aktivitas relatif baik, namun tidak mampu mengompensasi kelemahan pada aspek profitabilitas dan struktur modal.

Temuan ini mengindikasikan bahwa krisis Garuda Indonesia bukan hanya akibat tekanan eksternal pandemi Covid-19, tetapi juga disebabkan oleh persoalan internal seperti struktur utang yang tidak sehat dan lemahnya tata kelola. Dibandingkan penelitian terdahulu, hasil ini konsisten dengan temuan Ardiyanti (2021) dan Husain (2020) yang menyoroti lemahnya profitabilitas dan likuiditas Garuda sebelum pandemi, sekaligus mempertegas perbedaan dengan studi internasional yang menunjukkan adanya maskapai lain yang lebih tangguh menghadapi krisis karena manajemen risiko yang lebih baik (IATA, 2021). Oleh karena itu, pemulihan keuangan Garuda Indonesia masih membutuhkan strategi mendasar dan berkelanjutan.

Saran

Pertama, bagi manajemen PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk, perlu dilakukan langkah restrukturisasi utang secara lebih komprehensif dengan fokus pada penguatan ekuitas, renegotiasi kontrak leasing pesawat, serta peningkatan transparansi pengelolaan keuangan. Selain itu, strategi diversifikasi pendapatan melalui layanan kargo, penerbangan charter, maupun pengembangan unit bisnis non-tiket perlu dioptimalkan untuk meningkatkan profitabilitas.

Kedua, bagi pemerintah sebagai pemegang saham mayoritas, perlu dilakukan evaluasi ulang terhadap kebijakan restrukturisasi yang selama ini lebih menekankan pada

penundaan kewajiban utang. Intervensi yang lebih strategis diperlukan, seperti dukungan modal jangka panjang, pembenahan tata kelola, serta penguatan fungsi pengawasan agar Garuda mampu meningkatkan daya saing sekaligus memberikan kontribusi positif bagi perekonomian nasional.

Ketiga, bagi investor dan pemangku kepentingan lainnya, hasil penelitian ini menjadi sinyal kehati-hatian dalam pengambilan keputusan investasi pada Garuda Indonesia. Meskipun ada tanda-tanda pemulihan, risiko keuangan masih cukup tinggi. Oleh karena itu, investor disarankan menilai prospek perusahaan dengan mempertimbangkan keberhasilan restrukturisasi dan reformasi manajemen yang sedang berjalan.

DAFTAR REFERENSI

- Altman, E. I., Iwanicz-Drozdzowska, M., Laitinen, E. K., & Suvas, A. (2017). Financial distress prediction in an international context: A review and empirical analysis of Altman's Z-score model. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 28(2), 131–171. <https://doi.org/10.1111/jifm.12053>
- Ardiyanti, V. (2021). Analisis tingkat kesehatan keuangan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Studi kasus PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk periode 2017–2019) [Undergraduate thesis, Universitas Nahdlatul Ulama Al Ghazali (UNUGHA)]. Repository UNUGHA.
- Bahara, W. L. (2015). Analisis tingkat kesehatan perusahaan dari aspek keuangan berdasarkan SK Menteri BUMN No: KEP-100/MBU/2002 (Studi kasus pada PT Adhi Karya (Persero) Tbk). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 26(1), 1–10.
- Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial management: Theory & practice* (15th ed.). Cengage Learning.
- BUMN. (2002). Surat Keputusan Menteri BUMN Nomor: KEP-100/MBU/2002 tentang Penilaian Tingkat Kesehatan BUMN. Kementerian BUMN.
- Fahmi, I. (2022). Analisis laporan keuangan. Alfabeta.
- Fitriana, A. (2024). Analisis laporan keuangan. CV Malik Rizki Amanah.
- Garuda Indonesia. (2021). Laporan tahunan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. <https://www.garuda-indonesia.com>
- Heriyansyah, M. F. (2022). Analisis kinerja keuangan pada PT Garuda Indonesia (Persero) di Bursa Efek Indonesia [Undergraduate thesis, Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara]. Repository UMSU.

- Husain, F. (2020). Analisis tingkat kesehatan pada PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk [Undergraduate thesis, Universitas Negeri Makassar]. E-prints Universitas Negeri Makassar.
- IATA. (2021). Economic performance of the airline industry 2021. International Air Transport Association. <https://www.iata.org>
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2018). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1: Penyajian laporan keuangan. IAI.
- Kasmir. (2019). Analisis laporan keuangan. Rajawali Pers.
- Mariatul Qiptiah, R. L., Ramadhani, D., & Lestari, F. (2022). Analisis tingkat kesehatan PT Krakatau Steel (Persero) Tbk tahun 2017–2020 dari aspek keuangan. *Jurnal Economina*, 1(4), 958–974.
- Muliana, M. F. (2022). Analisis kinerja keuangan PT Garuda Indonesia (Persero) berdasarkan SK Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/2002. *Point: Jurnal Ekonomi & Manajemen*, 4(1).
- Muhamad, A. (2022). Analisis penilaian tingkat kesehatan BUMN berdasarkan aspek keuangan pada PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk tahun 2016–2020. *Journal of Economics and Business*, 10(2).
- Septiano, R., Sutrisno, S., & Sari, A. P. (2023). Laba dan implikasinya terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(2), 45–57.
- Sugiyono. (2019). Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D. Alfabeta.