

MITIGASI PENYELAMATAN GARUDA INDONESIA MELALUI RESTRUKTURISASI

Rafika Sari

Abstrak

Garuda Indonesia terancam bangkrut dengan utang yang besar. Kini, Garuda Indonesia hanya mampu beroperasi terbatas karena banyak pesawat sewaan yang dikandangkan lessor akibat belum terbayar. Restrukturisasi utang US\$9.756 miliar kepada lessor ditempuh melalui jalur hukum dalam tempo perundingan 270 hari, dan berisiko Garuda Indonesia dipailitkan. Tulisan ini mengkaji mitigasi penyelamatan national flight carrier melalui restrukturisasi. Banyak pesawat sewaan, harga sewa yang mahal, dan rute tidak menguntungkan yang berdampak pada aotur dan perawatan merupakan bentuk inefisiensi akibat dari tata kelola perusahaan yang buruk di masa lalu. Keberhasilan restrukturisasi utang jatuh tempo melalui jalur hukum akan menyelamatkan nasib Garuda Indonesia. Skema restrukturisasi alternatif perlu memerhatikan keterbatasan ruang fiskal pemerintah menurut skala prioritas tahun 2022. Dukungan politik melalui Komisi VI DPR RI berperan untuk (a) mendukung keberhasilan proses perdamaian melalui jalur hukum; dan (b) mendorong proses restrukturisasi internal yang dilakukan Garuda Indonesia untuk menciptakan tata kelola perusahaan yang baik.

Pendahuluan

Isu buruknya kinerja keuangan yang dihadapi PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk (selanjutnya disebut Garuda Indonesia) sesungguhnya terjadi jauh sebelum pandemi Covid-19. Inefisiensi sebagai akibat dari praktik tata kelola perusahaan yang buruk pada masa lalu berdampak negatif terhadap kinerja keuangan Garuda Indonesia yang tercermin pada laporan keuangan sejak tahun 2017. Kondisi ini semakin diperparah dengan

kebijakan pemerintah terhadap pembatasan pergerakan/mobilitas masyarakat di masa pandemi Covid-19 melalui Peraturan Menteri Perhubungan No. 18 Tahun 2020 tentang Pengendalian Transportasi Dalam Rangka Pencegahan Penyebaran Covid-19 (Pasal 14). Kebijakan dalam peraturan tersebut menurunkan permintaan terhadap jasa angkutan udara dan mengakibatkan penurunan pendapatan usaha. Garuda Indonesia terancam bangkrut/pailit dengan utang yang



semakin besar. Pada bulan September 2021, kewajiban Garuda Indonesia yang jatuh tempo tercatat sebesar US\$9,756 miliar atau senilai Rp138,53 triliun (kurs 1US\$=Rp14.200). Dari nilai tersebut, komponen terbesar adalah utang kepada *lessor* pesawat sebesar US\$6,351 miliar (Rp90,14 triliun), diikuti utang bank sebesar US\$967 juta (Rp13,73 triliun) dan utang kepada vendor sebesar US\$630 juta (Rp8,94 triliun) (cnbcindonesia.com, 12 November 2021).

Dengan kebutuhan dana yang sangat besar, usulan restrukturisasi sebagai bentuk mitigasi guna menyelamatkan *national flight carrier* disampaikan oleh Wakil Menteri Badan Usaha Milik Negara (BUMN) pada Rapat Kerja Komisi VI DPR RI, 9 November 2021. Garuda Indonesia merupakan satu-satunya BUMN bidang jasa angkutan udara niaga yang masih beroperasi hingga saat ini, setelah Merpati Nusantara Airlines berhenti beroperasi tahun 2014. Saat ini Garuda Indonesia hanya beroperasi terbatas karena banyak pesawat sewaan yang dikandangkan *lessor* akibat belum terbayar. Tulisan ini mengkaji berbagai mitigasi yang dilakukan guna menyelamatkan Garuda Indonesia, dari inisiasi internal perusahaan, APBN, dan pihak ketiga.

Inefisiensi Garuda Indonesia

Selama periode tahun 2017-2020, kinerja keuangan Garuda Indonesia menunjukkan tren menurun. Garuda Indonesia mengalami kerugian tahun berjalan sebesar -USD213 juta tahun 2017. Kerugian semakin membengkak menjadi -USD2.476 juta atau -Rp35,2 triliun tahun 2020 (Garuda Indonesia, 2020). Bahkan kerugian mencapai -USD2,8 miliar atau -Rp40 triliun per September 2021 (Neraca, 11 November

2021).

Beberapa faktor yang memengaruhi inefisiensi adalah tata kelola perusahaan yang buruk pada masa lalu: **Pertama**, 119 dari 125 armada yang dimiliki adalah pesawat sewaan yang melayani 15 rute penerbangan internasional dan 48 rute domestik, dengan perjanjian kontrak kepada ±31 *lessor*. Kuantitas armada yang beroperasi menurun 40% dibanding tahun 2020, pascarestrukturisasi awal tahun 2021 (suara.com, 8 November 2021).

Kedua, harga sewa pesawat sangat mahal. Proporsi biaya sewa pada kontrak *lessor* dibanding pendapatan Garuda Indonesia mencapai 24,3%, sementara rata-rata maskapai di negara lain berkisar 5-8% atau 3 kali lipat lebih besar di atas rata-rata global (Neraca, 11 November 2021). **Ketiga**, banyak rute penerbangan yang kurang menguntungkan dengan tujuan menjaga *branding* perusahaan, sehingga rata-rata pendapatan per penumpang (*average perpax*) relatif rendah (Garuda Indonesia, 2021). **Keempat**, banyaknya pesawat yang beroperasi dan melayani beragam rute dan frekuensi penerbangan berdampak terhadap tingginya biaya avtur dan perawatan pesawat. Biaya avtur merupakan komponen biaya tertinggi selain sewa pesawat. Kebijakan inefisiensi pada masa lampau membebani perusahaan di masa kini dengan utang sangat besar yang harus ditanggung.

Mitigasi Maskapai Penerbangan Dunia

Menurut Sainarayan dan Chen (2021), ada beberapa bentuk mitigasi operasi akibat penurunan permintaan atas jasa penerbangan yang dihadapi

Tabel 1. Mitigasi Operasi pada Maskapai Penerbangan Dunia

No.	Deskripsi	Implikasi	Risiko/Batasan
1	Menaikkan tarif	Dapat beroperasi pada rute secara impas pada muatan yang berkurang	Diharapkan elastisitas harga permintaan lebih tinggi
2	Pengalihan usaha ke penerbangan tidak berjadwal (kargo)	Menciptakan likuiditas lebih besar	Persaingan dari jasa kargo lain. Konversi memerlukan biaya dibayar di muka
3	<i>Hedging</i> bahan bakar avtur	Memberikan kepastian harga dan mengurangi risiko tidak beroperasi karena variabilitas harga BBM	Variabilitas harga BBM riil dapat membuat kontrak <i>hedging</i> tidak menguntungkan. Harga <i>hedging</i> biasanya memerlukan biaya dibayar di muka
4	Merger dan akuisisi perusahaan	Mengurangi biaya operasi dan mengoptimalkan penggunaan kapasitas	UU tentang monopoli dan persaingan usaha terkait pembatasan kepemilikan asing

Sumber: Sainarayan dan Chen (2021).

hampir semua maskapai di dunia pada masa pandemi Covid-19. Keempat bentuk mitigasi operasi adalah: (a) menaikkan tarif; (b) mengalihkan usaha ke penerbangan tidak berjadwal (kargo); (c) *hedging* bahan bakar avtur; dan (d) merger dan akuisisi (Tabel 1).

Selain mitigasi operasi, beberapa bentuk mitigasi keuangan yang dapat dilakukan industri penerbangan di masa pandemi Covid-19: (a) negosiasi penurunan tarif/penundaan pembayaran kepada *supplier*; (b) negosiasi penurunan suku bunga/penundaan pembayaran kepada penyewa pesawat (*lessor*); (c) mendilusi ekuitas; (d) menjaminkan pendapatan masa depan untuk mendapatkan modal dari perbankan/ lembaga keuangan; dan (e) rasionalisasi rute dan manajemen biaya sumber daya manusia.

Restrukturisasi Garuda Indonesia

Dari bentuk mitigasi pada Tabel 1, ada beberapa mitigasi operasi dan keuangan yang telah dilakukan manajemen Garuda Indonesia untuk mempertahankan

kinerja di masa pandemi Covid-19.

Pertama, *refocusing* bisnis *charter* kargo guna memenuhi kebutuhan masyarakat, antara lain distribusi logistik dalam rangka sebagai bagian dari percepatan pemulihan ekonomi nasional. Kinerja lini bisnis kargo ini terbukti menunjukkan pertumbuhan yang cukup baik dan konsisten sepanjang tahun 2020. Secara umum pendapatan bisnis kargo mengalami peningkatan sebesar 34% (*year on year, yoy*) dan komposisi pendapatan kargo pada tahun 2020 terhadap total pendapatan operasional Garuda Indonesia turut menyumbang peningkatan menjadi 20% dari 7,9% pada tahun 2019, meningkat menjadi 32% pada Maret 2021 (Mangeswuri, *et al.*, 2021). Walaupun saat ini kontribusi kargo pada maskapai ini belum mampu menutup kehilangan kontribusi penumpang, namun pengalihan bisnis yang dilakukan manajemen merupakan langkah strategis yang berpotensi menggeser (*shifting*) pendapatan usaha dari penumpang ke pendapatan usaha dari kargo pada masa mendatang.

Kedua, menutup rute

penerbangan yang kurang menguntungkan dan hanya melayani penerbangan tertentu dengan margin yang menguntungkan. Selain itu pengurangan rute ini juga dipengaruhi oleh pemangkasan jumlah pesawat yang beroperasi akibat sebagian besar sudah ditahan oleh *lessor* karena tidak mampu membayar sewa pesawat (Mangeswuri, *et al.*, 2021). Menurut penulis, penutupan rute yang tidak *feasible* dinilai positif sebagai mitigasi operasi dengan tujuan efisiensi.

Ketiga, restrukturisasi utang sewa pesawat dengan 31 *lessor* pesawat sebesar US\$6,351 miliar (Rp 90,14 triliun) yang ditempuh baik melalui negosiasi di dalam pengadilan dalam tempo 270 hari, maupun melalui luar pengadilan. Pilihan negosiasi di pengadilan bukan tanpa risiko, perusahaan ini akan digugat pailit oleh *lessor*. Namun negosiasi disertai dengan tawaran rencana bisnis baru dan transformasi bisnis yang menarik menjadi pilihan terbaik untuk menyelamatkan Garuda Indonesia walaupun membutuhkan proses waktu (Kompas, 11 November 2021). Apabila berhasil, restrukturisasi ini dapat mengurangi 65% dari total utang Garuda Indonesia.

Keempat, pengurangan kuantitas pesawat sewaan dari 119 unit dan penurunan harga sewa hingga 50% kepada *lessor* selain restrukturisasi utang (Neraca, 11 November 2021). Kesepakatan dengan *lessor* terkait kuantitas pesawat sewaan dan harga sewa yang mahal perlu ditinjau kembali, sehingga akar masalah dari perusahaan dapat diatasi.

Kelima, menawarkan utang baru kepada kreditor atau pemegang sukuk global dengan menawarkan rencana bisnis ke depan pasca-restrukturisasi. Beberapa opsi antara lain obligasi

tanpa bunga hingga jatuh tempo (*zero coupon bonds*), obligasi baru berkupon rendah dengan kombinasi konversi utang ke ekuitas. Pendanaan yang baru dari surat utang yang baru sangat dibutuhkan untuk menjalankan dan mempertahankan kegiatan operasional Garuda Indonesia.

Mitigasi lain adalah Investasi Pemerintah dalam Program Pemulihan Ekonomi Nasional Tahun 2020 sebesar Rp8,5 triliun dalam bentuk Obligasi Wajib Konversi (*mandatory convertible bond*, MCB) dengan tenor maksimal 7 tahun, dan direncanakan terbit bertahap selama tahun 2020-2023. Dari hasil wawancara dengan manajemen Garuda Indonesia (2021) diketahui bahwa dari Rp8,5 triliun, baru tahap pertama cair sebesar Rp1 triliun pada awal tahun 2021, digunakan untuk pembayaran utang bahan bakar kepada PT Pertamina yang terjadi beberapa tahun sebelumnya. Menurut penulis, walaupun desakan untuk pencairan tahap berikutnya semakin intens, namun ini bukan solusi yang tepat, karena kebutuhan dana APBN yang besar dan adanya alokasi dana lain yang lebih urgen pada tahun 2022. Sementara karena upaya penyehatan perusahaan membutuhkan waktu dan proses, tidak bisa dijamin bahwa perusahaan segera mendapatkan *profit* dan mengembalikannya dalam bentuk dividen kepada negara dalam jangka pendek.

Opsi penyelamatan yang juga diusulkan oleh Kementerian BUMN adalah menjual sebagian saham negara pada Garuda Indonesia (kompas.com, 9 November 2021). Berdasarkan laporan tahunan 2020, kepemilikan saham negara pada Garuda Indonesia sebesar 60,54%. Sisanya 25,81% dimiliki PT Trans Airways dan 13,65% dimiliki publik (Garuda Indonesia,

2020). Untuk mempertahankan status Garuda Indonesia sebagai BUMN dengan syarat kepemilikan saham negara minimal 51%, tentunya saham negara yang bisa dijual kepada pihak lain maksimal sebesar 9,54%. Menurut penulis, tren harga saham Garuda Indonesia saat ini tidak mendukung mekanisme privatisasi. Adapun harga saham relatif menurun dan berada dalam posisi terendah sepanjang tahun 2021 yaitu Rp220 per saham tanggal 17 November 2021 (id.investing.com, 17 November 2021). Oleh karena itu, opsi menjual saham milik negara pada Garuda Indonesia saat ini sangat bertentangan dengan prinsip privatisasi yang menjunjung tinggi prinsip harga terbaik dengan memerhatikan kondisi pasar.

Penutup

Kinerja keuangan negatif Garuda Indonesia yang berkepanjangan memberikan sinyal bahwa perusahaan ini telah dinyatakan tidak sehat jauh sebelum pandemi Covid-19. Harga yang dibutuhkan untuk menyelamatkan BUMN Garuda Indonesia sangat mahal.

Restrukturisasi utang menjadi opsi mitigasi yang harus diperjuangkan bagi Garuda Indonesia. Keberhasilan restrukturisasi utang melalui jalur hukum akan menyelamatkan nasib Garuda Indonesia dengan berkurangnya hutang jatuh tempo. Kombinasi restrukturisasi internal perusahaan dan upaya mencari dana baru dari pihak ketiga bertujuan untuk menciptakan efisiensi dan likuiditas perusahaan yang lebih besar. Namun sebagai risiko terburuk, pemerintah perlu bersiap diri kehilangan maskapai nasional akibat kegagalan terhadap negosiasi atas restrukturisasi utang kepada *lessor* di jalur pengadilan.

Sementara pada skema restrukturisasi alternatif untuk menyelamatkan Garuda Indonesia perlu memerhatikan keterbatasan ruang fiskal pemerintah menurut skala prioritas tahun 2022.

Persoalan restrukturisasi utang Garuda Indonesia memerlukan dukungan politik melalui Komisi VI DPR RI. Dukungan tersebut diperlukan untuk (a) mendukung keberhasilan proses restrukturisasi utang melalui jalur hukum sehingga persoalan utang Garuda Indonesia dapat diselesaikan dengan baik; dan (b) mendorong proses restrukturisasi internal yang dilakukan oleh Garuda Indonesia untuk menciptakan tata kelola perusahaan yang baik.

Referensi

- "Data Historis GIAA", <https://id.investing.com/>, diakses 17 November 2021.
- Mangeswuri, D.R., dkk. 2021. "Efektivitas Program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) Bagi BUMN dan UMKM", *Laporan Penelitian*, Pusat Penelitian Badan Keahlian DPR RI.
- Nurhadi, M. 2021. "Garuda Indonesia Hanya Punya 6 Pesawat", 8 November 2021, <https://www.suara.com/bisnis/2021/11/08/141722/garuda-indonesia-hanya-punya-6-pesawat-ratusan-sisanya-masih-sewa>, diakses 16 November 2021.
- "Pengamat Sarankan Garuda Dipailitkan Saja", *Neraca*, 11 November 2021, hal. 12
- PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. 2020. *Annual Report 2020*, Jakarta.

Sainarayan, Ananthanarayan and Chen, Sijia. 2021. "Economic Impact of Covid-19 on Civil Aviation". International Civil Aviation Organization.

Undang-Undang No. 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara.

Widi, Hendriyo. "Menunggu Homologasi atau Pailit Garuda, Sekoci Disiapkan", *Kompas*, 11 November 2021, hal. 9.

Widi, Hendriyo. 2021. "Wakil Menteri BUMN: Secara Teknis: Garuda Sebenarnya Sudah Bangkrut", 9 November 2021, <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2021/11/09/wakil-menteri-bumn-secara-teknis-garuda-sebenarnya-sudah-bangkrut>, diakses 16 November 2021.



Rafika Sari
rafika.sari@dpr.go.id.

Rafika Sari, menyelesaikan studi S1 pada Jurusan Ilmu Ekonomi dan Studi Pembangunan (IESP), Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro (1999) dan pendidikan Program Pasca Sarjana Ilmu Ekonomi Universitas Indonesia (2006). Bekerja sebagai Peneliti Bidang Ekonomi dan Kebijakan Publik pada Pusat Penelitian Badan Keahlian DPR RI mulai tahun 2009 dengan kepakaran Kebijakan Publik. Tulisan yang sudah dipublikasikan antara lain terkait Badan Usaha Milik Negara termasuk di dalamnya Industri Strategis, Penyertaan Modal Negara, *Corporate Social Responsibility*, Sinergi BUMN, dan Privatisasi; Badan Usaha Milik Daerah; Desentralisasi Fiskal Daerah Tertinggal; Korporasi; Kawasan Industri; dan Kartel. Penulis dapat dihubungi melalui email: rafika.sari@dpr.go.id

Info Singkat

© 2009, Pusat Penelitian Badan Keahlian DPR RI
<http://puslit.dpr.go.id>
ISSN 2088-2351

Hak cipta dilindungi oleh undang-undang. Dilarang mengutip atau memperbanyak sebagian atau seluruh isi tulisan ini tanpa izin penerbit.