

**ANALISIS PROFITABILITAS DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)  
PT. GARUDA INDONESIA, TBK. (2011-2015)**



**SKRIPSI**

**OLEH:**

**ASWIN MEIDIANA LALI PORA**

**(12120056)**

**PRODI AKUNTANSI, FAKULTAS BISNIS  
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA**

**ANALISIS PROFITABILITAS DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)  
PT. GARUDA INDONESIA, TBK (2011-2015)**

**SKRIPSI**

**Diajukan kepada Fakultas Bisnis Program Studi Akuntansi Universitas Kristen  
Duta Wacana Yogyakarta untuk Memenuhi Sebagian Syarat-syarat Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi**

**Disusun oleh:**

Aswin Meidiana Lali Pora

12120056



**FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA  
YOGYAKARTA**

---

**FAKULTAS BISNIS PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA  
YOGYAKARTA**

---

**HALAMAN PERSETUJUAN**

**Nama Mahasiswa** : Aswin Meidiana Lali Pora  
**NIM** : 12120056  
**Program Studi** : Akuntansi  
**Mata Kuliah** : Skripsi  
**Semester** : Gasal  
**Tahun Akademik** : 2015/2016  
**Judul Skripsi** : Analisis Profitabilitas dan *Economic Value Added* (EVA)  
PT. Garuda Indonesia (2011-2015)

**DUTA WACANA**

Yogyakarta, 1 Juni 2016

Telah diperiksa dan disetujui

Dosen Pembimbing,



**Dra. Erni Ekawati, MBA., MSA., Ph.D.**

**HALAMAN PENGESAHAN**

Skripsi dengan judul:

**ANALISIS PROFITABILITAS DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)**

**PT. GARUDA INDONESIA, TBK (2011-2015)**

Telah diajukan dan dipertahankan oleh:

Aswin Meiliana Lali Pora

12120056

dalam Ujian Skripsi Program Studi Akuntansi

Fakultas Bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

dan dinyatakan DITERIMA untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar

Sarjana Ekonomi pada tanggal

14 JUN 2016

Nama Dosen

Tanda Tangan

1. Dra. Erni Ekawati, MBA., :

MSA., Ph. D.

(Dosen Pembimbing)

2. Dra. Agustini Dyah Respati, :

MBA.,

(Dosen Penguji)

3. Maharani Dhian Kusumawati, :

SE., MSc. Ak.

(Dosen Penguji)

Yogyakarta,

21 JUN 2016

Disahkan oleh:

Dekan

Ketua Program Studi



Dr. Singgih Santoso, MM.

Dra. Putriana Kristanti, MM, Ak., CA

## HALAMAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul:

**ANALISIS PROFITABILITAS DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)**

**PT. GARUDA INDONESIA, TBK. (2011-2015)**

Yang saya kerjakan untuk melengkapi sebagian syarat untuk menjadi Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta, adalah bukan hasil tiruan atau duplikat dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika di kemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari karya pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar saya.

Yogyakarta, 1 Juni 2016



Aswin Meidiana Lali Pora

NIM: 12120056

## HALAMAN MOTTO

“Takut akan Tuhan adalah permulaan pengetahuan, tetapi orang bodoh menghina hikmat dan didikan.”

(Amsal 1:7)

“Banyak kegagalan dalam hidup ini dikarenakan orang-orang tidak menyadari betapa dekatnya mereka dengan keberhasilan saat mereka menyerah.”

(Thomas Alva Edison)

“Tetaplah merasa lapar agar kau terus bekerja. Tetaplah merasa bodoh agar kau tetap belajar.”

(Steve Jobs)

## HALAMAN PERSEMBAHAN

Dalam penyusunan skripsi ini memerlukan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, skripsi ini saya persembahkan kepada :

1. Tuhan Yesus Kristus yang selalu memberikan hikmat dan kemampuan kepada saya sehingga saya mampu menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Terima kasih banyak Big Boss!
2. Bapak Drs. Welem Malo Lingu dan Ibu Indriyah Sri Hadiningsih, Spd yang selalu mendukung dan mencintai saya tanpa batas. Terima kasih atas doa-doa dan segala bantuan materilnya bapak mama tercinta.
3. Ibu Dra. Erni Ekawati, MBA., MSA., Ph.D selaku dosen pembimbing saya yang sudah dengan sabar membimbing saya dari awal pembuatan skripsi ini.  
Ibu luar biasa!

## Kata Pengantar

Segala puji dan syukur saya panjatkan kepada Tuhan yang Maha Esa karena telah mengaruniakan rahmat, tuntunan serta orang-orang yang selalu mendukung dan membantu hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisis Profitabilitas dan *Economic Value Added* PT. Garuda Indonesia, Tbk. (2011-2015)” ini.

Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Prodi Akuntansi, Fakultas Bisnis, Universitas Kristen Duta Wacana.

Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dari berbagai pihak, skripsi ini tidak akan terselesaikan. Oleh karena itu penulis sangat berterima kasih kepada orang-orang yang telah membantu baik dalam bentuk materil maupun bantuan moral. Dengan segala kerendahan hati penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bpk. Drs. Welem Malo Lingu dan Indriyah Sri Hadiningsih, Spd selaku orang tua dari penulis atas doa, dukungan, dan segala bantuan materil yang sudah diberikan kepada saya dari waktu ke waktu. Terima kasih banyak bapak mama tercinta.
2. Ibu Dra. Erni Ekawati MBA., MSA., Ph.D, selaku dosen pembimbing skripsi penulis atas segala bantuan dan bimbingannya selama proses penulisan skripsi ini.
3. Sahabat-sahabat tercinta (Nikson, Elsa, Stefi, Dea, Melisa, Agnes, Tya) atas dukungannya yang luar biasa. Saya sangat bersyukur memiliki kalian yang sudah sama-sama berproses selama masa perkuliahan dan banyak membantu terutama dalam mencari topik dan mencari wi fi untuk menyusun skripsi ini.

4. Sepupu-sepupu cantik nan rempong (Vivi, Ecy, Wiwin, Sania) yang sudah dengan setia mengingatkan dan memberi semangat selama penyusunan skripsi ini.
5. Kakak dan adik tersayang Keke dan Feby yang walaupun tidak pernah bertanya tapi saya yakin selalu mendoakan saya.

Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan bagi penulis sendiri. Penulis meminta maaf kepada semua orang yang tidak dapat disebutkan satu-persatu namun ikut membantu baik secara langsung maupun tidak langsung selama proses penulisan skripsi ini.

Dengan hati terbuka penulis menerima kritik dan saran demi kesempurnaan penelitian ini. Penulis juga berharap semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi dunia pendidikan. Semoga Tuhan melindungi dan memberkati kita semua. Amin.

Yogyakarta, 1 Juni 2016

Penulis

Aswin Meidiana Lali Pora

## DAFTAR ISI

|                            | Halaman |
|----------------------------|---------|
| Halaman Judul              | i       |
| Halaman Pengajuan          | ii      |
| Halaman Persetujuan        | iii     |
| Halaman Pengesahan         | iv      |
| Halaman Keaslian Skripsi   | v       |
| Halaman Motto              | vi      |
| Halaman Persembahan        | vii     |
| Kata Pengantar             | viii    |
| Daftar Isi                 | x       |
| Daftar Gambar              | xii     |
| Daftar Tabel               | xiii    |
| Daftar Lampiran            | xiv     |
| Abstrak                    | xv      |
| BAB I Pendahuluan          | 1       |
| 1.1 Latar Belakang Masalah | 1       |
| 1.2 Rumusan Masalah        | 10      |
| 1.3 Tujuan Penelitian      | 10      |
| 1.4 Kontribusi Penelitian  | 11      |
| 1.5 Keterbatasan           | 11      |
| BAB II Landasan Teori      | 12      |
| 2.1 Rasio Profitabilitas   | 12      |

|  |    |
|--|----|
| 2.1.1 <i>Return on Investment (ROI)</i>        | 12 |
| 2.1.2 <i>Return on Equity (ROE)</i>            | 13 |
| 2.2 <i>Economic Value Added (EVA)</i>          | 13 |
| 2.2.1 <i>Pengertian Economic Value Added</i>   | 13 |
| 2.2.2 <i>Model Economic Value Added</i>        | 18 |
| 2.2.3 <i>Manfaat dan Kelemahan EVA</i>         | 22 |
| BAB III Profil Perusahaan                      | 25 |
| BAB IV Metoda Penelitian                       | 30 |
| 4.1 <i>Data-data yang Diperlukan</i>           | 30 |
| 4.2 <i>Desain Penelitian</i>                   | 30 |
| 4.3 <i>Prosedur Analisis Data</i>              | 31 |
| BAB V Hasil Penelitian                         | 32 |
| 5.1 <i>Analisis Rasio Profitabilitas</i>       | 32 |
| 5.2 <i>Rasio Pasar</i>                         | 39 |
| 5.3 <i>Economic Value Added (EVA)</i>          | 41 |
| 5.4 <i>Analisis Economic Value Added (EVA)</i> | 42 |
| BAB VI Kesimpulan dan Saran                    | 44 |
| 6.1 <i>Kesimpulan</i>                          | 44 |
| 6.2 <i>Saran</i>                               | 45 |
| Daftar Pustaka                                 | 46 |
| Lampiran                                       | 47 |

## DAFTAR GAMBAR

|  | Halaman |
|--|---------|
| Gambar 1.1 Grafik Harga Penutupan Saham Garuda Indonesia tahun 2011-2015 | 5       |
| Gambar 1.2 Grafik Rasio Profitabilitas Garuda Indonesia tahun 2011-2015  | 8       |
| Gambar 1.3 Grafik Total aset Garuda Indonesia tahun 2011-2015            | 9       |

©UKDW

## DAFTAR TABEL

|  | Halaman |
|--|---------|
| Tabel 2.1 Penilaian EVA  | 16      |
| Tabel 5.1 Rasio Profitabilitas Garuda Indonesia tahun 2011-2015        | 32      |
| Tabel 5.2 Rasio Pasar Garuda Indonesia tahun 2011-2015                 | 39      |
| Tabel 5.3 Biaya Ekuitas Garuda Indonesia tahun 2011-2015               | 41      |
| Tabel 5.4 Biaya Modal Hutang Garuda Indonesia tahun 2011-2015          | 41      |
| Tabel 5.5 Rata-rata Tertimbang Garuda Indonesia tahun 2011-2015        | 42      |
| Tabel 5.6 <i>Economic Value Added</i> Garuda Indonesia tahun 2011-2015 | 42      |

## DAFTAR LAMPIRAN

|  | Halaman |
|--|---------|
| 1. Tingkat Pengembalian Bebas Risiko (SBI)<br>Periode Januari 2011 - Desember 2015                               | 47      |
| 2. Harga Saham GIAA dan IHSG Garuda Indoneisa<br>Periode Januari 2011 – Desember 2015                            | 48      |
| 3. Tingkat Pengembalian Bebas Risiko, Return Saham GIAA dan<br>Return IHSG Periode Februari 2011 – Desember 2015 | 50      |
| 4. Hasil Regresi Beta Saham  | 52      |
| 5. Hasil Perhitungan Rasio Likuiditas  | 52      |
| 6. Hasil Perhitungan Rasio Solvabilitas  | 52      |
| 7. Hasil Perhitungan Rasio Profitabilitas  | 53      |
| 8. Hasil Perhitungan Rasio Aktivitas   | 53      |
| 9. Hasil Perhitungan Rasio Pasar   | 53      |

**ANALISIS PROFITABILITAS DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)  
PT. GARUDA INDONESIA, TBK. (2011-2015)**

**Aswin Meidiana Lali Pora**

Program Studi Akuntansi  
Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, nilai tambah ekonomis yang mampu dihasilkan perusahaan dengan kinerja yang sudah dihasilkannya, serta akseptasi pasar terhadap perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan Analisa Rasio Profitabilitas (ROI dan ROE), Analisa Rasio Pasar (MBV dan PER), dan *Economic Value Added* (EVA). Obyek penelitian ini adalah PT. Garuda Indonesia, Tbk., periode 2011-2015. Jenis penelitian adalah penelitian deskriptif yaitu penelitian yang menggambarkan kondisi perusahaan dan menilai kinerja keuangan perusahaan dari data yang ada. Penelitian menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan secara umum kinerja Garuda Indonesia selama periode penelitian cukup buruk, dan pergerakannya tidak stabil sehingga dapat dikatakan Garuda Indonesia belum dapat menciptakan nilai tambah ekonomis selama periode penelitian. Namun akseptasi pasar terhadap perusahaan cukup baik.

**Kata Kunci:** EVA, Kinerja Keuangan, ROI, ROE, MBV, PER

**ANALYSIS OF PROFITABILITY AND ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)  
PT. GARUDA INDONESIA, TBK (2011-2015)  
Aswin Meidiana Lali Pora**

Accounting Programme  
Faculty of Business Duta Wacana Christian University

**Abstract**

This study aims to measuring the company's financial performance, economic value added that is able produced by the company with the performance that has resulted, and the market acceptance of the company. The company's financial performance is measured using profitability ratio analysis, market ratio analysis, and economic value added (EVA). The object of this study is PT. Garuda Indonesia, Tbk, during 2011-2015. This type of research is descriptive research that describes the company's condition and measuring the company's financial performance from the existing data. The study uses secondary data such as financial statements. The result showed overall Garuda Indonesia's performance during the period of study was quite bad and its movement was unstable that can be said Garuda Indonesia has not been able to create economic value added during the period of study. However, the market acceptance of the company quite well.

**Key Word:** EVA, Financial Performance, ROI, ROE, MBV, PER

**ANALISIS PROFITABILITAS DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)  
PT. GARUDA INDONESIA, TBK. (2011-2015)**

**Aswin Meidiana Lali Pora**

Program Studi Akuntansi  
Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, nilai tambah ekonomis yang mampu dihasilkan perusahaan dengan kinerja yang sudah dihasilkannya, serta akseptasi pasar terhadap perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan Analisa Rasio Profitabilitas (ROI dan ROE), Analisa Rasio Pasar (MBV dan PER), dan *Economic Value Added* (EVA). Obyek penelitian ini adalah PT. Garuda Indonesia, Tbk., periode 2011-2015. Jenis penelitian adalah penelitian deskriptif yaitu penelitian yang menggambarkan kondisi perusahaan dan menilai kinerja keuangan perusahaan dari data yang ada. Penelitian menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan. Hasil penelitian menunjukkan secara umum kinerja Garuda Indonesia selama periode penelitian cukup buruk, dan pergerakannya tidak stabil sehingga dapat dikatakan Garuda Indonesia belum dapat menciptakan nilai tambah ekonomis selama periode penelitian. Namun akseptasi pasar terhadap perusahaan cukup baik.

**Kata Kunci:** EVA, Kinerja Keuangan, ROI, ROE, MBV, PER

**ANALYSIS OF PROFITABILITY AND ECONOMIC VALUE ADDED (EVA)  
PT. GARUDA INDONESIA, TBK (2011-2015)  
Aswin Meidiana Lali Pora**

Accounting Programme  
Faculty of Business Duta Wacana Christian University

**Abstract**

This study aims to measuring the company's financial performance, economic value added that is able produced by the company with the performance that has resulted, and the market acceptance of the company. The company's financial performance is measured using profitability ratio analysis, market ratio analysis, and economic value added (EVA). The object of this study is PT. Garuda Indonesia, Tbk, during 2011-2015. This type of research is descriptive research that describes the company's condition and measuring the company's financial performance from the existing data. The study uses secondary data such as financial statements. The result showed overall Garuda Indonesia's performance during the period of study was quite bad and its movement was unstable that can be said Garuda Indonesia has not been able to create economic value added during the period of study. However, the market acceptance of the company quite well.

**Key Word:** EVA, Financial Performance, ROI, ROE, MBV, PER

# Bab I

## Pendahuluan

### 1.1 Latar Belakang Masalah

PT. Garuda Indonesia (Persero) Tbk., suatu perseroan terbatas yang didirikan berdasarkan Akta Notaris Nomor 8 tanggal 4 Maret 1975 dan memperoleh status badan hukum sejak 23 uni 1975. Garuda Indonesia mulai terbang sejak tahun 1949 dengan nama “Garuda Indonesia Airways”, rute penerbangannya yang pertama adalah Jakarta-Yogyakarta untuk menjemput Presiden Indonesia saat itu, Ir. Soekarno.

Pasar modal Indonesia saat ini sedang berkembang dengan pesat seiring dengan perkembangan teknologi. Teknologi yang semakin pesat ini ditandai dengan mulai dipakainya sistem *online* di bursa saham. Hal ini mengakibatkan bursa saham dapat lebih luas dalam menjaring investor baik investor lokal maupun luar negeri. Perkembangan ini memicu banyaknya perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) untuk *go public*. Salah satu perusahaan BUMN yang melakukan *go public* adalah Garuda Indonesia.

Garuda Indonesia telah berencana untuk melakukan *go public* pada tahun 2010, namun rencana tersebut tertunda karena berbagai kendala. Setelah melakukan restrukturisasi hutang, akhirnya pada tanggal 11 Februari 2011 PT. Garuda Indonesia menerbitkan saham perdananya dengan harga jual saham per lembar yang ditetapkan oleh Kementrian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sebesar Rp750. Proses penawaran saham ini dipegang oleh 3 *underwriter* yaitu

PT. Mandiri Sekuritas, PT. Bahana Sekuritas, dan PT. Dana Reksa yang merupakan perusahaan yang memiliki kredibilitas tinggi dan kepercayaan dari masyarakat. Harga saham perdana PT. Garuda Indonesia ini mengambil harga terendah dari yang ditawarkan yaitu Rp750 – Rp1.100.

Para pengamat dan masyarakat menganggap bahwa harga jual saham perdana Garuda Indonesia ini mahal. Menurut Kepala Riset PT. e-Trading Securities, Bertrand Reynaldi, harga penawaran saham perdana Garuda Indonesia yang berada pada kisaran harga Rp750 atau merefleksikan 32,41 kali rasio harga saham dibanding laba bersih per saham atau PER dan 2,21 kali rasio harga saham dibanding dengan nilai bukunya atau PBV terbilang mahal bila dibandingkan dengan Malaysia Airlines, Singapore Airlines, atau Cathay Pacific Airways. Selain itu, meski perusahaan ini dimiliki pemerintah, tetapi tidak terlalu menjanjikan karena saat itu industri penerbangan sedang terpuruk dan banyak maskapai yang berhenti beroperasi karena bangkrut. Saat itu pendapatan Garuda juga bergantung pada penerbangan haji yang memberikan kontribusi sekitar 20%. Jadi, jika Kementerian Agama memilih maskapai lain untuk penerbangan haji, hal tersebut akan mengurangi pendapatan Garuda Indonesia.

Sepanjang tahun 2011 sejak Garuda Indonesia resmi melantai di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 11 Februari 2011, harga saham Garuda terus menurun hingga 31%. Turunnya harga saham ini adalah akibat dari tidak lakunya saham perdana Garuda. Hal ini membuat PT. Bahana Securities, PT. Mandiri Sekuritas, dan PT. Dana Reksa mengalami kerugian karena masing-masing memiliki 4% saham Garuda. Total potensi kerugian ketiga perusahaan efek tersebut dari

perdagangan saham hampir menembus Rp690 Miliar. Modal Kerja Bersih Disesuaikan (MKBD) tiga perusahaan itupun semakin berkurang. Ketiga perusahaan efek tersebut dalam perannya sebagai penjamin emisi saham Garuda menanggung beban saham yang tidak terserap pasar dikarenakan perjanjian *full comitment*.

Penawaran perdana saham Garuda yang tidak terserap pasar mencapai 3,01 miliar lembar dari total yang dijual 6,27 miliar lembar. Jumlah saham Garuda yang tak terjual itu setara dengan 12% atau senilai Rp2,25 triliun. Akibatnya ketiga perusahaan efek tersebut kewalahan mencari dana untuk menyerap saham Garuda. PT. Dana Reksa Sekuritas terpaksa berhutang pada induk perusahaannya sebesar Rp750 miliar, PT. Bahana Sekuritas terpaksa berhutang pada PT. Dana Reksa sebesar Rp250 miliar dan masih mencari tambahan uang dari Bank Mandiri dan pasar uang lainnya. Mandiri Sekuritas meminjam dari induknya (Bank Mandiri) senilai Rp750 miliar dengan tingkat bunga yang tinggi.

Harga saham Garuda tahun 2012 mengalami peningkatan. Garuda sempat hampir mencapai harga penawaran saham perdananya pada bulan Juli 2012 yaitu Rp730 per lembar saham. Akhirnya harga penutupan saham Garuda tahun 2012 Rp635 per lembar saham. Hal ini disebabkan karena meskipun kinerja Garuda belum terlalu cemerlang, namun Garuda sudah mampu menekan kerugiannya dan meningkatkan pendapatannya hingga seratus persen dibanding tahun 2011. Harga saham Garuda tahun 2013 mengalami penurunan dibandingkan tahun 2012. Harga penutupan saham Garuda tahun 2013 berada pada kisaran Rp496 per lembar saham. Hal ini disebabkan karena kinerja Garuda yang menurun. Laba

bersih Garuda tahun 2013 mengalami penurunan yang signifikan dibanding tahun 2012.

Harga saham Garuda tahun 2014 mengalami peningkatan dibandingkan dengan tahun 2013. Harga penutupan saham Garuda tahun 2014 berada pada kisaran Rp555 per lembar saham. Harga saham Garuda naik meskipun Garuda mengalami kerugian pada tahun 2014 diduga disebabkan karena Direktur Utama Garuda Indonesia, Emirsyah Satar mengundurkan diri dari jabatannya sebagai Direktur Utama dan adanya pergantian direksi Garuda Indonesia pada Desember 2014. Banyak investor yang optimis dengan jejeran direksi yang baru. Selain itu, munculnya berita akan turunnya harga minyak dunia juga ikut meningkatkan harga saham Garuda karena banyak yang memprediksi kinerja Garuda akan meningkat karena beban operasionalnya yang akan menurun. Laba Garuda tahun 2015 mengalami peningkatan dibandingkan tahun 2014, namun harga saham Garuda mengalami penurunan hingga mencapai angka Rp309 per lembar saham pada penghujung tahun 2015. Hal tersebut diduga disebabkan oleh melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (USD) yang mencapai Rp13.600 di akhir tahun 2015. Fluktuasi harga penutupan saham Garuda dari tahun 2011-2015 dapat dilihat pada grafik:



Gambar 1.1 Grafik Harga Penutupan Saham Garuda Indonesia tahun 2011-2015

Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas menunjukkan pengaruh gabungan dari kebijakan likuiditas, manajemen aset, dan manajemen utang terhadap hasil operasi. Dua rasio profitabilitas yang biasa digunakan adalah *return on equity* (ROE) dan *return on investment* (ROI). Namun demikian, pengukuran dengan menggunakan metoda tersebut memiliki kelemahan di antaranya pengukuran tersebut lebih menitikberatkan pada maksimalisasi rasio laba daripada jumlah laba absolut serta kurang mendorong manajer untuk menambah investasi.

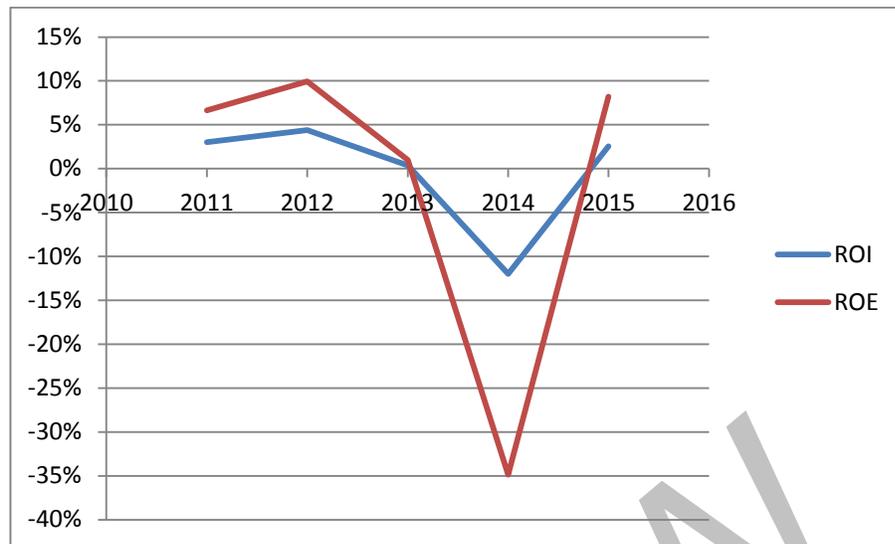
*Return on equity* (ROE) adalah rasio profitabilitas yang membandingkan antara laba bersih (*net profit*) perusahaan dengan aset bersihnya (ekuitas atau modal). Rasio ini mengukur berapa banyak keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetor oleh pemegang saham.

*Return on investment (ROI)* adalah hasil bagi antara laba bersih dengan total investasi yang ditanamkan pada aktiva perusahaan. ROI adalah analisis rasio keuangan yang penting karena sifatnya menyeluruh, jadi ROI digunakan untuk menilai tingkat efektivitas perusahaan secara keseluruhan. Oleh karena itu, rasio ini membandingkan laba setelah bunga dan pajak yang diperoleh perusahaan dengan jumlah aktiva yang digunakan untuk memperoleh laba tersebut. Semakin besar nilai ROI, maka kinerja perusahaan meningkat. Investor akan tertarik untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki kinerja yang meningkat, sehingga harga saham perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan.

Besarnya ROI dan ROE Garuda pada tahun 2012 meningkat dibanding tahun 2011, yaitu dari 3,02% dan 6,64% menjadi 4,40% dan 9,94%. Hal ini disebabkan karena laba bersih Garuda tahun 2012 yang meningkat drastis dibanding tahun 2011. Namun ROI dan ROE Garuda pada tahun 2013 mengalami penurunan menjadi 0,38% dan 1,00% karena adanya penurunan laba yang signifikan meskipun pendapatannya meningkat. Penurunan laba ini disebabkan oleh melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat (USD) dan tingginya harga bahan bakar. Selain itu, beban Garuda juga meningkat karena adanya pembelian armada baru untuk menunjang peningkatan operasionalnya dan pengembangan Citilink sebagai *Low Cost Carrier* yang beroperasi secara mandiri. ROI dan ROE Garuda terus mengalami penurunan signifikan di tahun 2014 menjadi -12% dan -40,58%. Penurunan ini disebabkan karena Garuda mengalami kerugian meskipun pendapatannya meningkat dibanding tahun 2013. Kinerja Garuda tahun 2014 yang menurun disebabkan oleh melemahnya nilai tukar rupiah

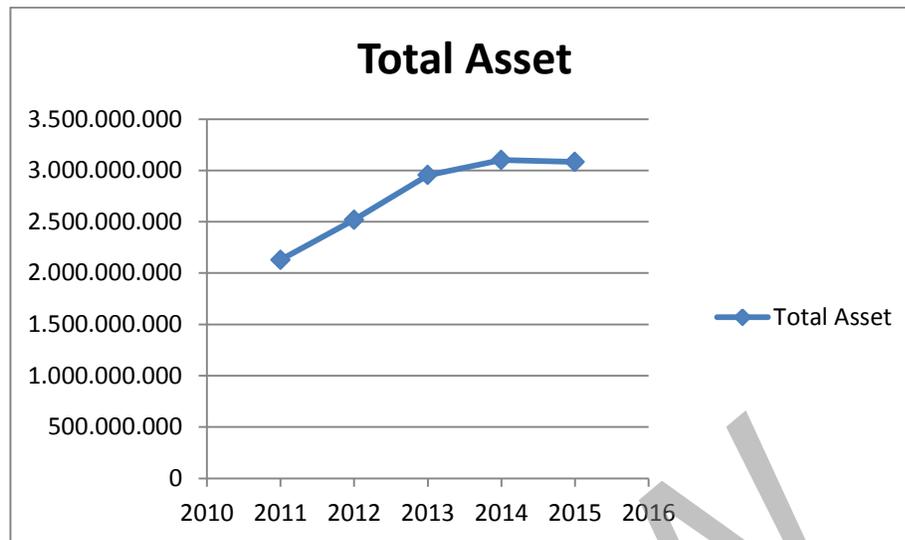
terhadap USD yang mencapai hingga Rp13.600. Selain itu, penurunan kinerja Garuda juga dipengaruhi oleh kondisi industri penerbangan yang sedang mengalami “turbulensi” yang tidak hanya dialami Indonesia, namun dialami oleh seluruh negara di dunia. Beban operasional Garuda yang tinggi pada tahun 2014 juga disebabkan oleh harga avtur yang sempat meningkat tinggi dan investasi yang dilakukannya pada perusahaan penerbangan Merpati Nusantara Airlines dan Garuda Angkasa.

Tahun 2015 kinerja Garuda meningkat yang dibuktikan dengan nilai ROI dan ROE yang meningkat menjadi 1,67% dan 5,90%. Peningkatan ini disebabkan oleh peningkatan laba yang dialami Garuda. Peningkatan laba ini didukung oleh bertambahnya jumlah armada Garuda hasil pembeliannya pada tahun 2014 dan peningkatan kinerja anak perusahaannya, Citilink sehingga jumlah penumpang yang diangkut dan frekuensi terbangnya meningkat serta beban usaha berhasil diturunkan yang berdampak pada peningkatan pendapatan. Selain itu, untuk mengantisipasi efek melemahnya nilai tukar rupiah terhadap US dollar, sejak kuartal I 2015 Garuda melakukan kerja sama lindung nilai melalui transaksi “*cross currency swap*” dengan beberapa bank, atas obligasi rupiah ke mata uang US dollar senilai total Rp2 triliun. Pertumbuhan nilai ROI dan ROE Garuda ditunjukkan pada grafik:



Gambar 1.2 Grafik Rasio Profitabilitas (ROI dan ROE) Garuda Indonesia tahun 2011-2015

Total asset Garuda Indonesia terus meningkat sejak tahun *go public*-nya 2011 hingga tahun 2015. Peningkatan ini disebabkan oleh semakin banyaknya armada pesawat yang dimiliki oleh Garuda dan semakin besarnya investasi Garuda terhadap asosiasi lain. Selain itu, telah berkembangnya Citilink sebagai anak perusahaan Garuda juga ikut mempengaruhi peningkatan asset Garuda. Pertumbuhan asset Garuda tahun 2011-2015 dapat dilihat pada grafik:



Gambar 1.3 Grafik Total Aset Garuda Indonesia tahun 2011-2015

*Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu konsep baru yang dikembangkan dalam menjelaskan hubungan antara nilai perusahaan dengan return saham. EVA adalah aktivitas manajemen yang menghasilkan nilai tambah ekonomis. EVA dalam sebuah perusahaan akan menjadi indikator tambahan nilai dari semua aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan yang dapat meningkatkan nilai serta memangkas kegiatan yang tidak efektif. EVA yang positif mencerminkan bahwa perusahaan telah sukses memberikan nilai bagi pemodal dan pasar karena tingkat pengembalian perusahaan jauh lebih tinggi daripada biaya modalnya. Perusahaan yang memiliki tujuan untuk memakmurkan pemegang saham, indikator sering dikaitkan dengan kinerja perusahaan harus mempunyai korelasi dengan return yang didapatkan pemegang saham.

ROI dan ROE menggambarkan kinerja perusahaan, sehingga dapat dikatakan jika ROI dan ROE suatu perusahaan meningkat maka harga sahamnya akan

mengalami kenaikan karena kinerja perusahaan tersebut meningkat. Namun tidak selamanya hal yang demikian terjadi pada PT. Garuda Indonesia. Pada tahun 2014 ROI Garuda menurun menjadi -12% dan ROE -40,58% dari tahun sebelumnya sebesar 0,38% dan 1,00%, namun harga penutupan sahamnya meningkat menjadi Rp555 per lembar saham dari tahun sebelumnya yang senilai Rp496 per lembar saham. Tahun 2015 ROI dan ROE Garuda mengalami peningkatan yakni masing-masing sebesar 1,67% dan 5,90%, namun harga penutupan sahamnya mengalami penurunan hingga mencapai harga Rp309 per lembar saham. Oleh sebab itu, perlu dihitung *economic value added* (EVA) untuk menilai kinerja yang sebenarnya dari PT. Garuda Indonesia dan melihat seberapa besar PT. Garuda Indonesia telah memberikan tambahan nilai bagi para pemodalnya.

## 1.2 Rumusan Masalah

Mengapa tren harga saham PT. Garuda Indonesia menurun sejak tahun 2012 sedangkan asetnya meningkat dari tahun ke tahun?

## 1.3 Tujuan Penelitian

Menganalisis kinerja PT. Garuda Indonesia tahun 2011-2015 menggunakan analisis profitabilitas dan *economic value added* (EVA).

## 1.4 Kontribusi Penelitian

### 1. Bagi Investor

Bagi investor, hasil penelitian ini dapat memberikan tambahan keyakinan dalam menilai perusahaan yang selanjutnya dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan sebelum menginvestasikan dananya dengan menggunakan EVA sebagai pengukur kinerja perusahaan dan dapat mengetahui perusahaan mana yang layak diinvestasikan dananya.

### 2. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, EVA dapat digunakan sebagai acuan untuk memaksimalkan kesejahteraan karyawan dan sebagai bahan pertimbangan untuk mengukur kinerja karyawan. Aspek profitabilitas dapat digunakan sebagai alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi penggunaan semua sumber daya yang ada di dalam proses operasional perusahaan.

### 3. Bagi Pengembangan Ilmu

Penelitian ini dapat menjadi referensi bagi peneliti lain yang mengambil topik sama atau mirip dengan penelitian ini.

## 1.5 Keterbatasan

Batasan-batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Data yang diperoleh dari laporan keuangan PT. Garuda Indonesia tahun 2011-2015. Laporan keuangan tersebut diperoleh dari IDX.

## **BAB VI**

### **Kesimpulan dan Saran**

#### 6.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa:

1. Ditinjau dari hasil perhitungan rasio profitabilitas (ROI dan ROE), kinerja PT. Garuda Indonesia, Tbk. sudah cukup baik namun belum stabil. Kinerjanya terus mengalami kenaikan dan penurunan setiap tahunnya, bahkan nilai ROI dan ROE Garuda sempat negatif pada tahun 2014 yang disebabkan oleh kerugian yang dialami Garuda pada tahun tersebut. Artinya Garuda perlu memperbaiki kinerjanya agar kemampuannya dalam menghasilkan laba dapat lebih stabil dan terus meningkat.
2. Ditinjau dari hasil perhitungan rasio pasar (MBV dan PER), penilaian masyarakat atau para investor mengenai kinerja dan prospek Garuda sudah baik. Hal tersebut dibuktikan dengan harga saham Garuda yang selalu berada di atas nilai bukunya, serta nilai PER yang sudah cukup baik meski pergerakannya sangat fluktuatif.
3. Hasil perhitungan menggunakan EVA pada PT. Garuda Indonesia, Tbk untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan periode 2011-2015 menunjukkan bahwa kinerja keuangan pada periode tersebut menunjukkan kondisi yang kurang baik karena EVA bernilai negatif tiap tahunnya. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah

ekonomis serta tidak mampu memenuhi harapan para pemegang saham dan investor.

## 6.2 Saran

1. PT Garuda Indonesia, Tbk dan Anak Perusahaan sebaiknya fokus untuk menghasilkan laba serta mengurangi penggunaan hutang dalam memenuhi target struktur modalnya agar kinerjanya dapat lebih baik dan tidak menghasilkan nilai yang negatif lagi. Selain itu, pihak manajemen Garuda juga perlu mengatur strategi dalam menghadapi masalah kenaikan harga avtur yang sering membuat beban operasionalnya meningkat.
2. Manajemen PT Garuda Indonesia, Tbk dan Anak Perusahaan harus selalu berorientasi pada penciptaan nilai tambah agar nilai EVA yang dihasilkan dapat positif dan mampu ditingkatkan tiap tahunnya. Dalam menciptakan nilai EVA yang positif, maka perusahaan harus mampu memperoleh NOPAT yang lebih tinggi dengan biaya modal yang rendah. Selain itu, perusahaan juga harus lebih mempertimbangkan struktur modal yang optimal agar perusahaan berjalan secara efisien dan efektif.

## Daftar Pustaka

- Brigham, Eugene F & Houston, Joel F. 2009. *Fundamentals of Financial Management*. Tenth Edition, Yulianto, Ali Akbar (Penerjemah). 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesepuluh, Jakarta : Salemba Empat
- Irham, Fahmi. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Qonitah, Siti. 2013. *Analisis Kinerja Keuangan dengan Metode Economic Value Added Pada PT. Alis Jaya Ciptatama Klaten*. Skripsi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga
- Sakir, A. 2009. *Pengaruh Economic Value Added Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Bursa Efek Indonesia*. Vol. 8 no. 2, agustus. Hal 150-165.
- Topowijono, Mamik Mardiani. 2011. *Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Analisis Rasio Keuangan dan Konsep EVA (Economic Value Added) Studi Pada PT HM Sampoerna, Tbk. yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2009-2011*. Skripsi Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya.
- Tunggal, Amin Widjaja. 2001. *Memahami Konsep Economic Value Added dan Value Based Management*. Jakarta : Harvarindo.
- Winata, Mirna Rustya. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan dengan Rasio, Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) Studi Pada PT Kalbe Farma, Tbk*. Skripsi Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen Universitas Brawijaya Malang.
- Young, S. David & O'Byrne, Stephan F. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis Untuk Implementasi*. Widjaja Lusy (Penerjemah). 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis Untuk Implementasi*. Edisi Pertama, Jakarta : Salemba Empat.