

MVA DAN EVA UNTUK PENILAIAN KINERJA KEUANGAN PT GARUDA INDONESIA PERIODE 2016 – 2019

Nanda Dio Kristian Harianto

nandadiokh86@gmail.com

Bambang Hadi Santoso

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The research aimed to find out: (1) how is the financial performance with the instrument of Market Value Added (MVA) at PT Garuda Indonesia Tbk periods of 2016 – 2019. (2) How is financial performance with the instrument of Economic Value Added (EVA) at PT Garuda Indonesia Tbk periods 2016 – 2019. This research aimed to find out whether there was a financial performance with MVA dan EVA. Futhermore , this research focused only one company at PT Garuda Indonesia Tbk periods 2016 – 2019. Moreover, the analysis technique used descriptive analysis. This research showed that ; (1) EVA at PT Garuda Indonesia Tbk periods of 2016 – 2019 from zero EVA less than zero meant that it could not create the value-added; (2) MVA at PT Garuda Indonesia Tbk periods of 2016 – 2019 less than zero meant that the company could not give prosperity to the stalkholders. In addition, in 2019, the amount of MVA more than zero meant that the company was successful in giving prosperity to the stalkholders.

Keyword: marked value added (MVA), economic value added (EVA), financial performance

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui: (1) bagaimana kinerja keuangan dengan menggunakan alat ukur *Market Value Added* (MVA) pada perusahaan PT Garuda Indonesia Tbk periode 2016 - 2019. (2) bagaimana kinerja keuangan dengan menggunakan alat ukur *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan PT Garuda Indonesia Tbk periode 2016 – 2019. Penelitian ini merupakan penelitian hanya untuk melihat bagaimana kinerja keuangan dengan menggunakan MVA dan EVA. Penelitian ini hanya di fokuskan pada satu perusahaan saja yaitu PT Garuda Indonesia Tbk periode 2016 – 2019. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (1) EVA pada PT Garuda Indonesia Tbk periode 2016 – 2019 kurang dari nol. EVA kurang dari nol berarti perusahaan tidak mampu menciptakan nilai tambah; (2) MVA pada PT Garuda Indonesia Tbk periode 2016 sampai 2018 kurang dari nol yang artinya perusahaan belum mampu memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham. Pada tahun 2019 besaran MVA lebih dari nol yang berarti perusahaan lebih berhasil memberikan kesejahteraan bagi pemegang saham.

Kata kunci: *Market Value Added* (MVA), *Economic Value Added* (EVA), Kinerja Keuangan

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis di dunia masa kini yang semakin dinamis dan selalu bisa berubah kapan saja, maka dari itu suatu perusahaan ditegaskan untuk dapat menyesuaikan suatu perusahaan baik secara eksternal atau internal. Hal ini merupakan suatu resiko dari suatu perusahaan atau perorganisasian untuk bisa dapat bersaing dalam memasuki era persaingan bisnis yang akan selalu terus berubah. Secara menyeluruh dari tujuan setiap perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan ataupun *profit* maksimal para pemegang pada masing – masing perusahaan, baik itu perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur, jasa maupun di bidang produksi. Untuk bisa dapat memperoleh keuntungan yang besar tersebut dapat diwujudkan melalui perolehan kekayaan atau profit yang tinggi. Bagi para investor atau bisa disebut juga calon kreditur dan calon pemegang saham, kreditur yang mempunyai keinginan untuk membeli suatu obligasi maupun saham di suatu perusahaan tak hanya melihat dari segi bagaimana pergerakan saham atau obligasi begitu saja akan tetapi para *investor* akan juga melihat dari bagaimana kinerja perusahaan secara keseluruhan dari tahun ketahun agar *investor* dapat lebih meyakinkan dirinya untuk membeli saham ataupun obligasi dari perusahaan yang ingin dibelinya. Maka dari itu

pengukuran kinerja sangatlah penting sejak perusahaan mulai beroperasi. Menurut (Sugiyono, 2010). Pengukuran kinerja keuangan pada perusahaan merupakan faktor yang dapat dikatakan penting karena dengan pengukuran kinerja keuangan yang positif akan dapat memberikan atau gambaran yang baik dan jelas tentang berhasil atau tidaknya suatu perusahaan maupun bagi *investor* untuk menaruh modal kepada perusahaan. Cukup sulit untuk mengetahui atau mengukur kinerja keuangan perusahaan secara objektif hingga mampu melihat atau menggambarkan kondisi yang riil. Beberapa alat perhitungan atau model perhitungan sudah diterapkan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan seperti perhitungan rasio keuangan yang hanya untuk mengukur tingkat likuiditas, profitabilitas dan solvabilitas perusahaan. Perusahaan ini bergerak di bidang penerbangan atau jasa angkutan yang bernama PT Garuda Indonesia Tbk merupakan salah satu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yaitu jasa angkutan udara niaga dan masih bertahan hingga saat ini. Perusahaan ini merupakan perusahaan terbuka dan sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan armada garuda terbang lebih dari 40 tujuan domestik dan 36 tujuan internasional. Garuda Indonesia meraih penghargaan sebagai maskapai penerbangan regional terbaik di dunia yang diberikan oleh Skytrax, terbang pertama kalinya pada tahun 1949. Akan tetapi pada laporan keuangan tahun 2016 sampai tahun 2019 PT Garuda Indonesia Tbk mengalami perolehan yang naik turun sehingga mempengaruhi naik turunnya laba perusahaan.

Dalam hal ini PT Garuda Indonesia Tbk harus mampu meningkatkan nilai tambah atau keuntungan secara maksimal dan menciptakan atau meningkatkan nilai modal yang telah diinvestasikan untuk memenuhi harapan para pemegang saham atau *investor* (pemodal atau kreditur). Maka dari itu untuk PT Garuda Indonesia Tbk diperlukan analisis kinerja agar *investor* atau kreditur berminat dengan percaya diri menaruh modal di perusahaan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dan *Market Value Added* (MVA). Konsep *Economic Value Added* (EVA) and *Market Value Added* (MVA) dapat digunakan sebagai pelengkap dari analisis rasio keuangan karena bisa dapat mengukur kinerja secara efisien.

EVA bisa bermanfaat untuk digunakan sebagai penilaian kinerja perusahaan di mana fokus penilaian yang digunakan adalah pada penciptaan nilai (*value*) bagi suatu perusahaan. Dengan menggunakan metode EVA, para manajer berpikir dan bertindak seperti halnya para pemegang saham yaitu meminimumkan investasi akan meminimumkan tingkat bunga ataupun modal, yang akan memaksimalkan tingkat pengembalian. Perbedaan EVA dari berbagai metode pengukuran yang lain adalah bahwa EVA bermula dari konsep biaya modal (*capital cost*) yakni risiko yang dihadapi oleh perusahaan dalam melakukan investasinya. Sesuai dengan hukum investasi yaitu makin tinggi tingkat resiko maka semakin tinggi pula tingkat pengembalian yang dituntut oleh investor atau biasa dikenal dengan istilah *high risk and high return* (Utama, 1997).

Selisih antara nilai perusahaan (nilai pasar kapital) dengan nilai buku kapital disebut dengan *Market Value Added* (MVA). Karena terdapat juga komponen utang yang sama dalam nilai perusahaan dan kapital maka MVA juga adalah selisih antara nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) atau total kapitalisasi saham di pasar modal dan nilai buku ekuitas (Ruky, 1997).

EVA dan MVA untuk memperoleh dari tingkat pengembalian yang bersih dari modal yang diinvestasikan ke dalam bisnis yaitu dapat digunakan sebagai metode penilaian kinerja perusahaan, yang berfokus hanya pada penciptaan nilai perusahaan dan bisa membantu manajemen untuk mengetahui berapa *cost of capital* dari perusahaan dan juga bisnis yang sebenarnya. *Economic value added* (EVA) dan *market value added* (MVA) bisa dibidang masih jarang digunakan di negara indonesia. Konsep ini merupakan pendekatan yang relatif baru dalam penilaian kinerja perusahaan. EVA yang positif menandakan bahwa tingkat

pengembalian yang dihasilkan melebihi tingkat biaya modal atau tingkat pengembalian yang diminta investor atau pemegang saham, keadaan ini menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menciptakan nilai tambah (*create value added*) bagi pemilik modal atau investor. Sebaliknya EVA negatif menunjukkan bahwa nilai perusahaan berkurang sebagai akibat tingkat pengembalian yang dihasilkan lebih rendah daripada tingkat pengembalian yang dituntut *investor*. Beberapa studi mengenai konsep ini mampu memberikan hasil yang positif namun ada pula yang memberikan hasil yang negatif sehingga sampai saat ini masih terjadi perdebatan mengenai perbedaan hasil studi terhadap konsep ini yang diterapkan di perusahaan seperti studi yang sudah dilakukannya terhadap konsep ini.

Hasil suatu penelitian yang dilakukan oleh Kosasih (2020) menunjukkan bahwa kinerja keuangan menggunakan metode EVA pada tahun 2012 - 2013 menunjukkan hasil yang baik dan positif bagi perusahaan sedangkan pada tahun 2014 -2015 menunjukkan hasil yang negatif atau bisa disebut kurang baik bagi perusahaan dan menggunakan metode MVA menunjukkan bahwa kinerja pada tahun 2012 - 2015 menunjukkan hasil yang positif pada PT Rajawali Nusantara Indonesia. Selanjutnya yaitu penelitian yang dilakukan Wilmar Amonio dan Juwita yang berjudul analisis *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* sebagai alat pengukur kinerja keuangan PT SA menunjukkan nilai EVA yang positif pada tahun 2008 dan menunjukkan nilai negatif pada 2009, bahwa pada metode EVA perusahaan tidak terjadi proses nilai tambah bagi *investor* sedangkan metode MVA yang menunjukkan hasil positif yang membuktikan bahwa perusahaan telah berhasil menciptakan kekayaan kepada pemegang saham.

Hasil studi lainnya terhadap perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI. Studi ini menunjukkan bahwa EVA berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham, sementara itu MVA berpengaruh positif terhadap peningkatan harga saham.

Dari informasi yang penulis uraikan dalam latar belakang di atas, maka penulis tertarik untuk mengetahui *Economic Value added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)* terhadap penilaian kinerja perusahaan dengan rumusan masalah sebagai berikut; (1) bagaimana kinerja keuangan dari PT Garuda Indonesia, Tbk pada periode 2016 sampai dengan periode 2019, dengan menggunakan alat untuk mengukur yaitu metode *Economic Value Added (EVA)*. (2) bagaimana kinerja keuangan dari PT Garuda Indonesia, Tbk pada periode 2016 sampai dengan periode 2019, dengan menggunakan alat untuk mengukur yaitu metode *Market Value Added (MVA)*. Penelitian ini bertujuan untuk (1) Untuk melihat kinerja keuangan dari PT Garuda Indonesia, Tbk dari periode 2016 sampai dengan periode 2019 dengan menggunakan alat untuk mengukur yaitu metode *Economic Value Added (EVA)*. (2) Untuk melihat kinerja keuangan PT Garuda Indonesia, Tbk dari periode 2016 sampai dengan periode 2019 dengan menggunakan alat untuk mengukur yaitu metode *Market Value Added (MVA)*.

Tinjauan Teoritis Laporan Keuangan

Perantara yang dibuat untuk melihat kondisi suatu kesehatan perusahaan yaitu dapat dilihat dari laporan keuangannya karena laporan keuangan yang berisikan dengan adanya data - data perusahaan yang menampakkan suatu posisi keadaan keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu maka pihak - pihak yang berkepentingan terhadap perkembangan suatu perusahaan dapat mengetahui keadaan keuangan dari laporan keuangan yang di susun dan disajikan oleh perusahaan. Pihak - pihak yang berkepentingan dengan laporan keuangan yaitu para pemilik perusahaan, para kreditur, manajer perusahaan yang bersangkutan, karyawan, investor dan masyarakat.

Menurut SAK (standar akuntansi keuangan) 2015, laporan keuangan yaitu proses seluruh bagian dari pelaporan keuangan. Laporan keuangan biasanya berisi laporan laba rugi, neraca, maupun laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain serta

materi penjelasan yang berupa bagian integral dari laporan keuangan. Namun, secara garis besar atau yang terpenting dalam laporan keuangan yaitu suatu informasi keuangan di perusahaan pada suatu periode akuntansi yang digunakan untuk menggambarkan keadaan atau kinerja perusahaan tersebut. Jadi, laporan keuangan bukan hanya berupa materi mengenai penjelasan dalam keadaan perusahaan pada periode berjalan saja tetapi juga berupa laporan keuangan masuk aliran dana suatu perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan penentuan pengukuran perusahaan pada suatu periode yang menggambarkan kondisi kebaikan atau keburukan keuangan perusahaan dengan indikator kecukupan modal, profitabilitas dan likuiditas

Zakasyi memberi pendapat bahwa kinerja keuangan yaitu merupakan sesuatu yang dihasilkan atau dicapai oleh suatu organisasi pada periode tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan. Kinerja perusahaan hendaknya merupakan hasil yang dapat diukur dan menggambarkan kondisi empirik suatu perusahaan dari berbagai ukuran yang di sepakati maka berdasarkan pernyataan diatas kinerja keuangan merupakan pencapaian yang dihasilkan kerja yang sudah di capainya.

Menurut keputusan menteri keuangan republik Indonesia No 740/KMK.00/1989 tentang peningkatan efisiensi dan produktivitas Badan Usaha Milik Negara “kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Kinerja perusahaan merupakan alah satu dasar penilaian mengenai kondisi - kondisi keuangan yang dapat dilakukan berdasarkan analisis rasio - rasio keuangan.

Economic Value Added (EVA)

Disebuah perusahaan konsultan dari Amerika Serikat ada seseorang yang bernama stewart manajemen service- yang telah mempopulerkan suatu istilah EVA (*Economic Value Added*). Penghitungan EVA sudah banyak digunakan di berbagai perusahaan besar di Amerika Serikat. Di indonesia dikenal dengan istilah NITAMI yang disebut (Nilai Tambah Ekonomi). Nilai Tambah Ekonomi atau EVA pertama kali diperkenalkan oleh Sterwart dalam Sakir, (2009:151) yang mendefinisikan EVA sebagai berikut: “EVA adalah mengukur *income* residual dikurangi biaya modal dari hasil laba operasi dalam bisnis.

EVA adalah sisa laba (*residual income, excess earning*) setelah penyedia dana atau *investor* memberikan seluruh imbalan sesuai tingkat pengembalian (*rate of return*) yang dibutuhkan atau setelah semua biaya *capital* yang digunakan untuk menghasilkan laba. Yang dimaksud dengan laba di sini adalah NOPAT Net (*Operating Profit After Tax*) yaitu laba operasi bersih sesudah pajak. Sedangkan biaya bunga pinjaman dari biaya ekuitas yang digunakan untuk menghasilkan NOPAT yang dihitung secara rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of Capital*) disebut *biaya capital*.

EVA yang menunjukkan positif bisa dikatakan bahwa perusahaan telah sukses menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal, konsisten dengan tujuan memaksimalkan nilai perusahaan. Sebaliknya EVA yang menunjukkan negatif menandakan bahwa nilai perusahaan belum bisa menciptakan nilai atau berkurang sebagai akibat tingkat pengembalian yang dituntut *investor*.

Nilai sekarang = EVA + Total modal yang diinvestasikan

Rumus di atas sudah jelas menunjukkan bahwa semakin besar EVA dapat meningkatkan nilai perusahaan di mana pada penciptaan nilai tersebut ada pada harga saham yang lebih tinggi sebaliknya mungkin saja nilai perusahaan apabila lebih rendah dari total modal yang diinvestasikan apabila total EVA yang dihasilkan perusahaannya menunjukkan nilai yang negatif atau buruk.

Menurut Tunggal (2001:01). *Economic Value Added* adalah sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yaitu mampu memenuhi semua biaya operasi (*operating cost*) dan biaya modal (*cost of capital*). Menurut Warsono (2001: 46), EVA adalah perbedaan antara laba operasi setelah pajak dengan biaya modalnya. EVA merupakan suatu estimasi laba ekonomis yang benar atas suatu bisnis selama tahun tertentu.

Market Value Added (MVA)

MVA menunjukkan kinerja pasar suatu perusahaan. Metode pengukuran ini dapat menunjukkan gambaran seberapa besar kemampuan suatu perusahaan terhadap permodalan yang dimiliki oleh investor karena melibatkan harga saham sebagai komponen utamanya. Harga saham mencerminkan kekuatan interaksi antara pembeli dan penjual. Munculnya informasi baru tentang perusahaan akan menyebabkan permintaan dan penawaran berubah, sehingga nilai pasar juga berubah. Informasi ini adalah satu-satunya yang berkenaan dengan kinerja yang terkait dengan perusahaan. Efek kinerja ini berkaitan dengan aktivitas atau aktivitas perusahaan setiap hari dalam menghasilkan laba atau laba. Semakin tinggi keuntungan harga saham maka akan semakin positif reaksi yang didapat. Semakin positif nilai MVA menunjukkan kinerja yang baik karena berhasil menambah nilai modal bagi investornya.

MVA adalah selisih antara nilai perusahaan (*enterprise value*) yaitu nilai saham beredar ditambah hutang dan jumlah modal yang diinvestasikan. Modal adalah ekuitas dan hutang setelah penyesuaian. Penyesuaian dilakukan untuk mencerminkan kondisi ekonomi baik hasil usaha / laba maupun modal, dilakukan penyesuaian, misalnya kelebihan kas dikeluarkan dari modal, amortisasi *goodwill* ditambahkan dari modal, timbul biaya bunga dalam menghitung laba.

Young David dan O'Byrne (2001: 26) berpendapat bahwa nilai *Market Value Added* bisa dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$MVA = \text{Nilai pasar Ekuitas} - \text{Modal ekuitas yang diinvestasikan investor}$,

$MVA_t = P_t \cdot Q_t - P_0 \cdot Q_t$.

Penjelasan:

P_t = Harga pasar saham setiap lembar

Q_t = Jumlah lembar saham yang beredar pada tahun t .

P_0 = Harga pasar saham setiap lembar saat penawaran perdana

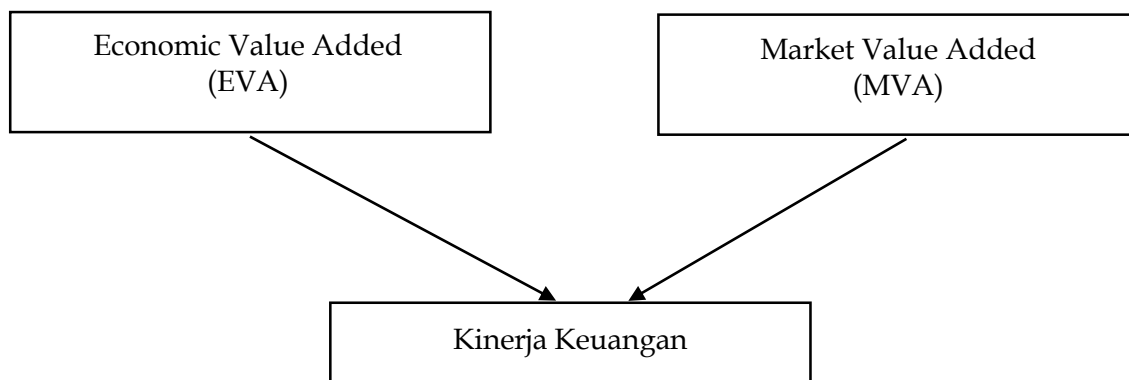
David dan O'Byrne (2001: 26) berpendapat bahwa tolok ukur *Market Value Added* adalah (a) MVA yang menghasilkan nilai positif, berarti seorang manajemen perusahaan telah berhasil memaksimalkan atau meningkatkan kekayaan perusahaan dan para penyandang dana (*investor*) atau bisa dikatakan kinerja perusahaan tersebut baik. (b) MVA yang menghasilkan nilai negatif, berarti seorang manajemen belum berhasil atau belum bisa memberi kekayaan perusahaan dan kekayaan para penyandang dana (*investor*), atau bisa dikatakan bahwa kinerja perusahaan tidak belum baik.

Menurut Erina (2017), *Market Value Added* digunakan untuk mengukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan dalam rangka memaksimalkan kekayaan pemegang saham.

Penelitian Terdahulu

Yang pertama penelitian Nardi Sunardi (2018), bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan industri konstruksi (BUMN) di Indonesia yang listing di Bursa Efek Indonesia dengan pendekatan *Economic Value Added (EVA)*, *Financial Value Added (FVA)*, *Market Value Added (MVA)* menggunakan teknik analisis deskriptif kuantitatif. Berdasarkan penelitian ini menunjukkan bahwa nilai FVA dan MVA menunjukkan negatif berkinerja kurang baik, sedangkan EVA menunjukkan hasil yang positif berkinerja baik. Kinerja keuangan perusahaan konstruksi (BUMN) di Indonesia secara simultan sebesar 2,091 bernilai positif.

Kedua pada penelitian Kosasih (2020), bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan PT. Rajawali Nusantara Indonesia (persero) dilihat dari nilai tambah pendek ekonomi, nilai tambah pasar menggunakan teknik analisis deskriptif kuantitatif. Berdasarkan penelitian ini menunjukkan bahwa nilai EVA dari tahun 2012 dan 2013 bernilai positif yang berarti kondisi keuangan perusahaan tersebut baik, sedangkan di tahun 2014 – 2016 menunjukkan hasil negatif yang berarti kondisi keuangan perusahaan kurang baik. Nilai MVA dari tahun 2012 – 2016 bernilai positif yang berarti perusahaan tersebut kondisi keuangannya sedang baik.



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Dari kerangka konseptual dan kajian serta hasil penelitian terdahulu, maka peneliti membuat jawaban sementara penelitian atau hipotesis sebagai berikut:

Menilai *Economic Value Added* (EVA) terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian ini tidak menggunakan pengembangan hipotesis karena bersifat hanya melihat seberapa besar kinerja keuangan PT Garuda Indonesia Tbk melalui EVA. *Economic Value Added* (EVA) merupakan suatu metode pengukuran kinerja perusahaan yang menghitung laba ekonomis sebenarnya yang telah berhasil diciptakan oleh suatu perusahaan. Dengan menghitung nilai EVA, perusahaan dapat melihat suatu gambaran mengenai peningkatan atau penurunan nilai laba ekonomis yang sebenarnya tercipta dari kinerjanya, sehingga diketahui posisi perusahaan menurut sudut pandang *investor*, apakah perusahaan telah menjadi *wealth creator* atau *wealth destroyer*. Dalam penelitiannya, menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang bermaksud yaitu mampu menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Sedangkan dalam penelitian Kosasih (2020) menyatakan bahwa *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh tidak signifikan atau negatif terhadap kinerja keuangan yang berarti tidak berhasil menciptakan nilai tambah pada perusahaan.

H1: *Economic Value Added* (EVA) berpengaruh kinerja keuangan.

Menilai *Market Value Added* (MVA) terhadap Kinerja Keuangan

Penelitian ini tidak menggunakan pengembangan hipotesis karena bersifat hanya melihat seberapa besar kinerja keuangan PT Garuda Indonesia Tbk yang luar biasa melalui MVA. Menurut Steward dalam Ruky (1999), dengan meningkatnya EVA dari tahun ke tahun berarti suatu perusahaan mengalami peningkatan MVA begitu pula sebaliknya. Jika perusahaan memiliki nilai EVA negatif, maka nilai MVA cenderung negatif, jika ada nilai EVA positif, maka nilai MVA juga positif. Oleh karena itu Steward percaya bahwa EVA adalah kunci untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan memaksimalkan MVA. Namun apabila harga saham yang menjadi elemen utama dalam perhitungan MVA lebih

bergantung pada ekspektasi kinerja masa depan daripada kinerja historis, maka perusahaan dengan nilai EVA yang negatif dapat memiliki nilai MVA yang positif selama investor mengharapkan dan percaya akan adanya menjadi kejadian. perubahan kinerja keuangan untuk masa depan. Hal tersebut dapat dipengaruhi oleh informasi yang diperoleh investor dan citra perusahaan. Ada perusahaan yang sahamnya banyak dicari oleh investor sehingga harga sahamnya naik padahal perusahaan tersebut memiliki nilai EVA yang negatif. Berhasil tidaknya nilai MVA bergantung pada tingkat pengembaliannya, semakin besar nilai MVA menunjukkan semakin baik yang menunjukkan perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai modal yang diinvestasikan.

H2: Market Value Added (MVA) berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Metode Penelitian

Jenis penelitian dan obyek penelitian

Jenis penelitian dalam penelitian ini yaitu kuantitatif dengan menggunakan pendekatan deskriptif. Jenis penelitian kuantitatif merupakan jenis penelitian melibatkan pengambilan, pengolahan, dan penganalisaan data secara statistik sehingga data tersebut dapat dihitung dan dapat disajikan dalam bentuk grafik, diagram, tabel, dan diuji dengan menggunakan metode *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*. Penulis tidak menggunakan gambaran dari populasi dikarenakan yang akan diteliti hanya satu perusahaan saja. PT Garuda Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengambilan Sampel

Penulis tidak menggunakan sampel, dikarenakan hanya dilakukan pada satu perusahaan saja yaitu di perusahaan PT Garuda Indonesia Tbk yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini berdasarkan pada karakteristik masalah yang berhubungan pada latar belakang masalah serta kondisi kinerja keuangan perusahaan PT Garuda Indonesia Tbk pada *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*. Penelitian ini mengambil studi kasus dimana penelitian dilakukan secara khusus pada obyek tertentu pada PT Garuda Indonesia Tbk dengan data laporan keuangan dalam 4 periode yaitu tahun 2016-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi yaitu merupakan data mengenai *variabel-variabel* yang terdiri dari catatan, transkrip, buku, literatur, majalah prasasti, notulen rapat, agenda, dan sebagainya (Arikunto, 2013: 274). Dokumentasi dalam penelitian ini berupa laporan keuangan dari perusahaan jasa penerbangan PT Garuda Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). pada periode tahun 2016-2019.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu dengan menggunakan variabel mandiri. Variabel mandiri adalah variabel yang tidak dihubungkan dengan variabel lainya dalam maksud variabel yang bisa dapat berdiri sendiri tanpa membuat dengan adanya perbandingan dengan perusahaan lain dengan. (Sugiyono: 2015), alasan penulis tidak menggunakan perbandingan karena PT Garuda Indonesia termasuk armada yang paling mahal dibanding dengan armada yang lainya. Definisi operasi variabel menggunakan alat ukur yaitu *Economic Value Added (EVA)* dan *Market Value Added (MVA)*.

Economic Value Added (EVA)

EVA yang akan di terapkan pada PT Garuda Indonesia Tbk sebagai alat analisis guna mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menghitung laba operasi setelah pajak dan dikurangi dengan total biaya modal. Langkah - langkah menghitung EVA (1) Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*). NOPAT yaitu perolehan laba yang di peroleh dari operasi perusahaan setelah dikurangi dengan penghasilan, akan tetapi termasuk biaya keuangan (*financial cost*) dan *non cash book keeping entries* seperti biaya penyusutan.

Rumus : $\text{NOPAT} = \text{Laba atau Rugi usaha} - \text{pajak}$

(2) Menghitung *Invested Capital*

Invested Capital pada PT Garuda Indonesia Tbk untuk mengetahui jumlah seluruh pinjaman di luar pinjaman jangka pendek tanpa adanya bunga, seperti hutang dagang, biaya yang masih harus dibayar, utang pajak, uang muka pelanggan dan sebagainya.

Rumus : $\text{Invested Capital} = \text{Total Utang dan Ekuitas} - \text{Utang Jangka Pendek}$

(3) Menghitung *Capital Charges*

Rumus = $\text{Capital charges} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$.

(4) Menghitung *Weighted Average Cost of Capital (WACC)*

Rumus : $\text{WACC} = \{(D \times R_d) \times (1 - \text{Tax}) + (E \times R_e)\}$

Market Value Added (MVA)

MVA yang akan diterapkan pada PT Garuda Indonesia Tbk sebagai alat analisis yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan didasarkan pada nilai pasar dan menghitung selisih antara nilai buku saham. Cara menghitung MVA (*Market Value Added*) sebagai berikut dapat dihitung dengan rumus:

$\text{MVA} = \text{Nilai pasar Ekuitas} - \text{Modal ekuitas yang diinvestasikan investor}$.

$\text{MVA}_t = P_t \cdot Q_t - P_0 \cdot Q_t$

Statistik Deskriptif

Kinerja keuangan suatu perusahaan bisa dihitung menggunakan beberapa alat, di antaranya yaitu EVA (*Economic Value Added*) dan MVA (*Market Value Added*). EVA yaitu mengukur kinerja keuangan pada perusahaan dengan memperhitungkan biaya modalnya.

EVA bisa dihitung dengan menggunakan rumus:

$\text{EVA} = \text{NOPAT (Net Operating After Text)} - \text{Biaya modal}$

$\text{EVA} = \text{NOPAT} - [\text{Modal yang diinvestasikan} \times \text{Rata-rata tertimbang biaya modal (WACC)}]$.

Di mana: NOPAT yang artinya *Net Operationg Profit After Tax*

WACC yang artinya *Weight Average Cost of Capital*

Analisis dan Pembahasan

Perhitungan *Economic Value Added* (EVA)

Tabel 1.1
Perhitungan EVA PT. Garuda Indonesia, Tbk tahun 2016-2019
(dalam rupiah)

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------|----------------------|----------------------|----------------------|---------------------|
| EBIT | 239.516.194.100 | -2.143.822.173.261 | -4.119.769.763.865 | 733.736.479.320 |
| PAJAK | -113.437.110.846 | -748.248.132.673 | 827.193.961.125 | -643.069.458.720 |
| NOPAT | 352.953.304.946 | -1.395.574.040.588 | -4.946.963.724.990 | 1.376.805.938.040 |
| Total Hutang | 36.722.650.438.173 | 38.298.377.668.829 | 50.572.887.733.095 | 52.440.142.477.320 |
| Ekuitas | 13.596.246.259.397 | 12.705.520.067.600 | 9.203.617.308.060 | 10.117.545.389.640 |
| Hutang Lancar | 21.050.425.317.023 | 26.046.780.830.291 | 44.038.181.474.385 | 45.740.021.188.680 |
| Hutang JP | 15.672.225.121.150 | 12.251.596.838.538 | 6.534.706.258.710 | 6.700.121.288.640 |
| Invested Capital | 29.268.471.380.547 | 24.957.116.906.138 | 15.738.323.566.770 | 16.817.666.678.280 |
| D | 0,729798403 | 0,750891194 | 0,846032864 | 0,838268553 |
| Beban Bunga | 1.188.495.653.432 | 1.197.925.816.720 | 1.834.145.025.615 | 1.965.460.667.040 |
| Rd | 0,032364103 | 0,031278761 | 0,036267358 | 0,037480079 |
| Tax | -0,473609358 | 0,349025279 | -0,200786454 | -0,876431085 |
| E | 56,76545718 | -5,92657368 | -2,234012538 | 13,78907234 |
| EAT | 126.079.083.254 | -2.892.070.305.934 | -3.292.575.802.740 | 90.667.020.600 |
| Re | 0,00927308 | -0,227623135 | -0,357748013 | 0,008961365 |
| DxRD | 0,023619271 | 0,023486946 | 0,030683377 | 0,031418371 |
| 1-Tax | 1,473609358 | 0,650974721 | 1,200786454 | 1,876431085 |
| ExRe | 0,526390642 | 1,349025279 | 0,799213546 | 0,123568915 |
| (DxRd) x (1-Tax) | 0,034805579 | 0,015289408 | 0,036844183 | 0,058954409 |
| WACC | 0,561196221 | 1,364314688 | 0,836057729 | 0,182523324 |
| Capital Charge | 16.425.355.531.739 | 34.049.361.157.059 | 13.158.147.066.207 | 3.069.616.416.414 |
| EVA | (16.072.402.226.793) | (35.444.935.197.647) | (18.105.110.791.197) | (1.692.810.478.374) |

Sumber: Data Primer, diolah 2021

EVA PT. Garuda Indonesia Tbk di tahun - tahun 2016, 2017, 2018 dan 2019 masih negatif (minus), masing - masing sebesar (Rp. 16.072.402.226.793), (Rp. 35.444.935.197.647), (Rp. 18.105.110.791.197) dan (Rp. 1.692.810.478.374), meskipun di tahun 2018 dan tahun 2019 sudah lebih mebaik. EVA PT. Garuda Indonesia Tbk pada semua periode yang menunjukkan negatif, menunjukkan bahwa kinerja perusahaan belum dapat dikatakan "baik" seperti yang diharapkan para pemegang saham (kreditur dan *investor*) serta tidak mampu memberi pengembalian yang sepadan kepada pemegang saham dalam tahun - tahun tersebut.

Perhitungan *Market Value Added* (MVA)

Tabel 1.2
Perhitungan MVA PT. Garuda Indonesia, Tbk tahun 2016-2019
(dalam rupiah)

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Laba Per Lembar Saham | 4,17353 | -113,43861 | -128,02650 | 4,21200 |
| Jumlah Modal | 13.596.246.259.397 | 12.705.520.067.600 | 9.203.617.308.060 | 10.117.545.389.640 |
| Laba bersih | 126.079.083.254 | -2.892.070.305.934 | -3.292.575.802.740 | 90.667.020.600 |
| Jumlah saham beredar (value) | 11.371.100 | 1.845.100 | 10.858.000 | 3.273.300 |
| Harga saham | 338 | 300 | 298 | 498 |
| Nilai pasar saham (Jumlah saham beredar * Harga Pasar Saham) | 3.843.431.800 | 553.530.000 | 3.235.684.000 | 1.630.103.400 |
| Return of Equity (Laba Bersih * Jumlah Model) | 0,00927308 | -0,227623135 | -0,357748013 | 0,008961365 |
| Nilai buku ekonomis (EPS/ROE) | 450,0694341 | 498,3615138 | 357,8678159 | 470,0176635 |
| Nilai buku saham (Jumlah Saham beredar * Nilai Buku Ekonomis) | 5.117.784.542 | 919.526.830 | 3.885.728.745 | 1.538.506.817 |
| MVA (Nilai pasar saham - Nilai Buku Saham) | (1.274.352.742) | (365.996.830) | (650.044.745) | 91.596.583 |

Sumber: Data Primer, diolah 2021

MVA PT. Garuda Indonesia Tbk pada tahun - tahun 2016, 2017 dan 2018 bernilai negative (minus), yakni masing - masing sebesar (Rp. 1.274.352.742), (Rp. 365.996.830) dan (Rp. 650.044.745). Tahun 2019, MVA PT. Garuda Indonesia Tbk mengalami kenaikan dan menjadi bernilai positif, yakni menjadi Rp. 91.596.583.

Berdasarkan perhitungan pada Tabel 1.2, *Market Value Added* (MVA) PT. Garuda Indonesia Tbk mengalami minus pada tahun 2017, namun terus naik pada tahun 2018 meskipun masih minus dan tahun 2019 telah menjadi positif. Artinya kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik pada tahun 2018 dan 2019. MVA PT. Garuda Indonesia Tbk

bernilai positif pada tahun 2019, artinya perusahaan telah mulai mampu meningkatkan nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham.

Pembahasan Hasil Penelitian

Economic Value Added (EVA)

1. Perkembangan NOPAT tahun 2016-2019

Tabel 1.3
Perkembangan NOPAT PT. Garuda Indonesia, Tbk Tahun 2016-2019

| Tahun | Jumlah NOPAT |
|-------|--------------------|
| 2016 | 352.953.304.946 |
| 2017 | -1.395.574.040.588 |
| 2018 | -4.946.963.724.990 |
| 2019 | 1.376.805.938.040 |

Sumber: Data Primer, diolah 2021

Berdasarkan hasil perhitungan NOPAT (*Net Operating After Tax*) pada Tabel 1.3, diketahui nilai NOPAT pada tahun 2016, yakni sebesar Rp.352.953.304.946. Pada tahun 2017 nilai NOPAT PT. Garuda Indonesia, Tbk mengalami penurunan sebesar 495% atau menjadi Rp.-1.395.574.040.588. Hal ini disebabkan tingkat penjualan bersih yang rendah.

2. Perkembangan *Invested Capital* tahun 2016-2019

Tabel 1.4
Perkembangan *Invested Capital* PT. Garuda Indonesia, Tbk
Tahun 2016-2019

| Tahun | Jumlah <i>Invested Capital</i> |
|-------|--------------------------------|
| 2016 | 29.268.471.380.547 |
| 2017 | 24.957.116.906.138 |
| 2018 | 15.738.323.566.770 |
| 2019 | 16.817.666.678.280 |

Sumber: Data Primer, diolah 2021

Berdasarkan hasil perhitungan *Invested Capital* pada Tabel 1.4, diketahui nilai *Invested Capital* pada tahun 2016 adalah sebesar Rp.29.268.471.380.547. Pada periode tahun 2017 *Invested Capital* PT. Garuda Indonesia mengalami penurunan sebesar 14,73% atau menjadi Rp.24.957.116.906.138, yang disebabkan jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan menurun. Sedangkan di tahun 2018 nilai *Invested Capital* mengalami penurunan kembali sebesar 36,93% atau menjadi Rp.15.738.323.566.770. Penyebab menurunnya nilai *Invested Capital* pada tahun 2018 adalah berkurangnya jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan dalam melakukan investasi yang lain.

3. Perkembangan WACC tahun 2016-2019

Tabel 1.5
Perkembangan WACC PT. Garuda Indonesia, Tbk Tahun 2016-2019

| Tahun | Jumlah WACC |
|-------|-------------|
| 2016 | 0,561196221 |
| 2017 | 1,364314688 |
| 2018 | 0,836057729 |
| 2019 | 0,182523324 |

Sumber: Data Primer, diolah 2021

Berdasarkan hasil perhitungan WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) pada Tabel 1.5, diketahui nilai WACC pada tahun 2016 adalah sebesar 0,561196221. Pada periode 2016 sampai 2017 mengalami perkembangan peningkatan sebesar 143% atau menjadi 1,364314688 dan kemudian menurun di tahun 2018 sebesar 38,72% atau menjadi 0,836057729, ini diakibatkan karena perusahaan menghasilkan modal dari, hutang jangka pendek.

4. Perkembangan *Capital Charges* tahun 2016-2019

Tabel 1.6
Perkembangan *Capital Charges* PT. Garuda Indonesia, Tbk
Tahun 2016-2019

| Tahun | Jumlah <i>Capital Charges</i> |
|-------|-------------------------------|
| 2016 | 16.425.355.531.739 |
| 2017 | 34.049.361.157.059 |
| 2018 | 13.158.147.066.207 |
| 2019 | 3.069.616.416.414 |

Sumber: Data Primer, diolah 2021

Berdasarkan hasil perhitungan *Capital Charges* pada Tabel 1.6, diketahui nilai *Capital Charges* pada tahun 2016 yaitu sebesar Rp.16.425.355.531.739. Pada tahun 2017 *Capital Charges* mengalami peningkatan yang drastis sebesar 107,3% atau menjadi Rp.34.049.361.157.059 dan kemudian menurun di tahun 2018 sebesar 61,35% atau menjadi Rp.13.158.147.066.207, dikarenakan turunnya nilai WACC dari tahun sebelumnya.

5. Perkembangan EVA (*Economic Value Added*) tahun 2016-2019

Tabel 1.7
Perkembangan EVA (*Economic Value Added*) PT. Garuda Indonesia, Tbk
Tahun 2016-2019

| Tahun | Jumlah EVA (<i>Economic Value Added</i>) |
|-------|--|
| 2016 | -16.072.402.226.793 |
| 2017 | -35.444.935.197.647 |
| 2018 | -18.105.110.791.197 |
| 2019 | -1.692.810.478.374 |

Sumber: Data Primer, diolah 2021

EVA PT. Garuda Indonesia, Tbk pada tahun 2016 bernilai negatif, yakni sebesar Rp.-16.072.402.226.793. Pada tahun 2017, EVA PT. Garuda Indonesia, Tbk turun menjadi Rp.-35.444.935.197.647 atau 120%. Pada tahun 2018, EVA PT. Garuda Indonesia, Tbk mengalami peningkatan namun masih bernilai negatif, yakni menjadi Rp.-18.105.110.791.197 atau 48,9%. Tahun 2019, EVA PT. Garuda Indonesia, Tbk masih bernilai negatif, namun mengalami peningkatan kembali menjadi Rp.-1.692.810.478.374 rupiah atau 90,65%.

Market Valur Added (MVA)

1. Perkembangan Harga Saham PT. Garuda Indonesia, Tbk

Tabel 1.8
Perkembangan Harga Saham PT. Garuda Indonesia, Tbk
Tahun 2016-2019

| Tahun | Jumlah Harga Saham |
|-------|--------------------|
| 2016 | 338 |
| 2017 | 300 |

| | |
|------|-----|
| 2018 | 298 |
| 2019 | 498 |

Sumber: Data Primer, diolah 2021

Harga saham PT. Garuda Indonesia, Tbk pada tahun 2016-2017 mengalami penurunan dari 338 menjadi 300, atau menurun 11,24%. Sementara di tahun 2018, PT. Garuda Indonesia, Tbk mengalami penurunan kembali dari 300 menjadi 298 atau menurun 0,66%. Sedangkan pada tahun 2019, terjadi kenaikan dari 298 menjadi 498 atau naik 67,11%.

2. Perkembangan Nilai Pasar Saham PT. Garuda Indonesia, Tbk

Tabel 1.9
Perkembangan Nilai Pasar Saham PT. Garuda Indonesia, Tbk
Tahun 2016-2019

| Tahun | Jumlah Nilai Pasar Saham |
|-------|--------------------------|
| 2016 | 3.843.431.800 |
| 2017 | 553.530.000 |
| 2018 | 3.235.684.000 |
| 2019 | 1.630.103.400 |

Sumber: Data Primer, diolah 2021

Nilai pasar saham PT. Garuda Indonesia, Tbk pada tahun 2016-2017 mengalami penurunan dari Rp.3.843.431.800 menjadi Rp.553.530.000, atau turun sebesar 11,24%. Sementara di tahun 2018, PT. Garuda Indonesia, Tbk mengalami kenaikan dari Rp. 553.530.000 menjadi Rp. 3.235.684.000 atau turun sebanyak 0,66%. Sedangkan pada tahun 2019, terjadi penurunan dari Rp. 3.235.684.000 menjadi Rp. 1.630.103.400 atau turun 65,11%.

3. Perkembangan Nilai Buku Ekonomis PT. Garuda Indonesia, Tbk

Tabel 1.10
Perkembangan Nilai Buku Ekonomis Saham PT. Garuda Indonesia, Tbk
Tahun 2016-2019

| Tahun | Jumlah Nilai Ekonomis Saham |
|-------|-----------------------------|
| 2016 | 450,0694341 |
| 2017 | 498,3615138 |
| 2018 | 357,8678159 |
| 2019 | 470,0176635 |

Sumber: Data Primer, diolah 2021

Nilai buku ekonomis PT. Garuda Indonesia, Tbk pada tahun 2016-2017 mengalami kenaikan dari 450,0694341 menjadi 498,3615138, atau naik sebesar 10,73%. Sementara di tahun 2018, PT. Garuda Indonesia, Tbk mengalami penurunan dari 498,3615138 menjadi 357,8678159 atau menurun sebanyak 28,19%. Sedangkan pada tahun 2019, terjadi kenaikan dari 357,8678159 menjadi 470,0176635 atau naik 31,34%.

4. Perkembangan Nilai Buku Saham PT. Garuda Indonesia, Tbk

Tabel 1.11
Perkembangan Nilai Buku Saham PT. Garuda Indonesia, Tbk
Tahun 2016-2019

| Tahun | Jumlah Nilai Buku Saham |
|-------|-------------------------|
| 2016 | 5.117.784.542 |

| | |
|------|---------------|
| 2017 | 919.526.830 |
| 2018 | 3.885.728.745 |
| 2019 | 1.538.506.817 |

Sumber: Data Primer, diolah 2021

Nilai buku saham PT. Garuda Indonesia, Tbk pada tahun 2016-2017 mengalami penurunan dari Rp. 5.117.784.542 menjadi Rp. 919.526.830, atau penurunan sebesar 12,72%. Sementara di tahun 2018, PT. Garuda Indonesia, Tbk mengalami kenaikan dari Rp. 919.526.830 menjadi Rp. 3.885.728.745 atau naik sebanyak 28,18%. Sedangkan pada tahun 2019, terjadi kenaikan dari Rp. 3.885.728.745 menjadi Rp. 1.538.506.817 atau turun 31,34%.

5. Perkembangan MVA PT. Garuda Indonesia, Tbk

Tabel 1.12
Perkembangan MVA PT. Garuda Indonesia, Tbk Tahun 2016-2019

| Tahun | Jumlah MVA |
|-------|-----------------|
| 2016 | (1.274.352.742) |
| 2017 | (365.996.830) |
| 2018 | (650.044.745) |
| 2019 | 91.596.583 |

Sumber: Data Primer, diolah 2021

MVA PT. Garuda Indonesia, Tbk pada tahun 2016 adalah bernilai negatif, yakni sebesar Rp. (1.274.352.742). Pada tahun 2017, MVA PT. Garuda Indonesia, Tbk peningkatan menjadi Rp. (365.996.830), atau naik sebanyak 76,97%. Pada tahun 2018, MVA PT. Garuda Indonesia, Tbk mengalami penurunan menjadi sebesar Rp. (650.044.745) atau menurun sebanyak 69,81%. Pada tahun 2019,

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, diperoleh beberapa simpulan yaitu sebagai berikut: Berdasarkan perhitungan EVA PT. Garuda Indonesia Tbk dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2019, perusahaan belum dapat menghasilkan nilai EVA positif, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah berupa kekayaan bagi para pemegang saham perusahaan dalam periode tersebut. Dengan kata lain perusahaan belum mencapai kinerja seperti yang diharapkan penyandang dana (kreditur) serta tidak mampu memberikan pengembalian yang sepadan kepada pemegang saham. EVA PT. Garuda Indonesia Tbk mengalami minus pada tahun 2017, disebabkan oleh naiknya biaya bunga yang menyebabkan naiknya liabilitas dan WACC. Namun pada tahun 2018 dan 2019, nilai EVA PT. Garuda Indonesia Tbk terus mengalami kenaikan, yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik meskipun nilai EVA masih negatif di tahun 2018.

Berdasarkan data perhitungan MVA PT. Garuda Indonesia Tbk pada tahun 2016-2019, perusahaan telah mampu menciptakan nilai MVA positif di tahun 2019, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan telah mulai mampu menciptakan nilai tambah kekayaan bagi perusahaan karena nilai pasar perusahaan lebih besar daripada modal yang diinvestasikan. Nilai MVA juga meningkat pada tahun 2017 dan 2019 walaupun pada 2018

menurun, berarti kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik dalam tahun - tahun tersebut.

Saran

Hasil dari penelitian dan kesimpulan yang telah dijelaskan diatas, maka saran yang dapat diberikan oleh penulis yaitu sebagai berikut: PT. Garuda Indonesia, Tbk sebaiknya menerapkan analisis EVA dan MVA agar dapat mengetahui kinerja keuangan perusahaan dengan lebih tepat dan akurat, agar perusahaan dapat mengambil keputusan dan kebijakan perusahaan dengan lebih tepat untuk mendapatkan solusi atas permasalahan yang dihadapi ke depannya. Sebaiknya perusahaan melakukan pengukuran yang lebih tepat agar bisa mengetahui besarnya tingkat biaya modal yang menggambarkan tingkat pengembalian investasi yang diharapkan investor antara lain seperti: Pertama, sehubungan dengan utang, perusahaan dapat menurunkan biaya dengan menerbitkan obligasi dengan menurunkan suku bunga yang perusahaan tawarkan kepada investor. Kedua, penggunaan hutang yang lebih banyak, berarti menggunakan modal yang lebih murah yaitu biaya modal utang lebih kecil dibandingkan dengan biaya modal ekuitas, sehingga akan menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang, walaupun rendah, sedangkan investasi akan semakin besar.

PT. Garuda Indonesia, Tbk sebaiknya lebih efisien dalam menggunakan modal yang diinvestasikan agar dapat menekan biaya bunga, agar dapat membuat nilai EVA menjadi positif. Bagi peneliti selanjutnya, periode penelitian sebaiknya ada penambahan lama waktu periode penelitian.

Daftar Pustaka

- Nardi, S. (2018). *Analisis Economic Value Added (EVA), Financial Value Added (FVA), Market Value Added (MVA) Dengan Time Series Approach Sebagai Alat Penilaian Kinerja Keuangan ('Studi Pada Industri Kontruksi (BUMN) Di Indonesia yang Listing di BEI Tahun 2013 - 2017)*. Jurnal sekuritas (saham, ekonomi keuangan dan investasi). 2(1): 62 - 76.
- Kosasih, N. (2020). *Analisis Keuangan Ditinjau Dari Pendekatan Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) PT. RAJAWALI NUSANTARA INDONESIA (PERSERO)*. Jurnal lp3m stie-GK muara bulian. 1(1).
- Sugiyono. 2010. *Metode penelitian pendidikan pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: alfabeta
- _____. 2015. *Metode penelitian pendidikan pendekatan kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: alfabeta
- Young D.S & O'Byrne E. 2001. *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai*. Jakarta.
- Ruky, Saiful M., 1997. *Menilai Penyertaan dalam Perusahaan, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta*.
- _____. 1999. *Menilai Penyertaan dalam Perusahaan, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta*.
- Arikunto, S. 2013. *Prosedur penelitian suatu pendekatan praktik. Edisi Revisi*. Jakarta: PT. Rineka Cipta
- A.Sakir. 2009. *Pengaruh Economic Value Added (EVA) terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index Bursa Efek Indonesia*
- Amin Widjaja Tunggal, 2011, *Memahami Konsep Economic Value Added (EVA) dan Value Based Management (VBM)*, Harvarindo.
- Warsono. (2001). *Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kedua*. Malang: UMM Pres.