

ANALISIS EFISIENSI MODAL KERJA
TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PT GARUDA INDONESIA (PERSERO), TBK PERIODE
2015-2017



SKRIPSI

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat untuk memperoleh gelar
Sarjana Manajemen

Oleh:
Hanifa Andiani
2015120031

UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA MANAJEMEN

Terakreditasi oleh BAN-PT No. 2011/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018

BANDUNG

2019

**ANALYSIS OF WORKING CAPITAL EFFICIENCY TO
FINANCIAL PERFORMANCE OF PT GARUDA
INDONESIA FOR THE PERIOD 2015-2017**



UNDERGRADUATE THESIS

Submitted to complete part of the requirements
for Bachelor's Degree in Management

**By:
Hanifa Andiani
2015120031**

**PARAHYANGAN CATHOLIC UNIVERSITY
FACULTY OF ECONOMICS
PROGRAM IN MANAGEMENT**

Accredited by National Accreditation Agency

No. 2011/SK/BAN-PT/Akred/S/VII/2018

BANDUNG

2019

**UNIVERSITAS KATOLIK PARAHYANGAN
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM SARJANA MANAJEMEN**



PERSETUJUAN SKRIPSI

**ANALISIS EFISIENSI MODAL KERJA
TERHADAP KINERJA KEUANGAN
PT GARUDA INDONESIA (PERSERO), TBK PERIODE
2015-2017**

Oleh:
Hanifa Andiani
2015120031

Bandung, 19 Juni 2019
Ketua Program Sarjana Manajemen,

A handwritten signature in black ink, appearing to be "Istiharini", written over a faint circular stamp.

Dr. Istiharini, CMA.

Pembimbing Skripsi

A handwritten signature in black ink, appearing to be "Vera Intanie Dewi", written over a faint circular stamp.

Vera Intanie Dewi, S.E., M.M.

PERNYATAAN

Saya yang bertanda-tangan di bawah ini,

Nama (*sesuai akte lahir*) : Hanifa Andiani
Tempat, tanggal lahir : Bandung, 14 September 1996
NPM : 2015120031
Program studi : Manajemen
Jenis Naskah : Skripsi

Menyatakan bahwa skripsi dengan judul :

**Analisis Efisiensi Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan PT Garuda
Indonesia (Persero), Tbk Periode 2015-2017**

Yang telah diselesaikan dibawah bimbingan : Vera Intanie Dewi, S.E., M.M.

Adalah benar-benar karya tulis saya sendiri.

1. Apa pun yang tertuang sebagai bagian atau seluruh isi karya tulis saya tersebut di atas dan merupakan karya orang lain (termasuk tapi tidak terbatas pada buku, makalah, surat kabar, internet, materi perkuliahan, karya tulis mahasiswa lain), telah dengan selayaknya saya kutip, sadur atau tafsir dan jelas telah saya ungkap dan tandai
2. Bahwa tindakan melanggar hak cipta dan yang disebut, plagiat (Plagiarism) merupakan pelanggaran akademik yang sanksinya dapat berupa peniadaan pengakuan atas karya ilmiah dan kehilangan hak keserjanaan.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan penuh kesadaran dan tanpa paksaan oleh pihak mana pun.

Pasal 25 Ayat (2) UU No.20 Tahun 2003: Lulusan perguruan tinggi yang karya ilmiahnya digunakan untuk memperoleh gelar akademik, profesi, atau vokasi terbukti merupakan jiplakan dicabut gelarnya. Pasal 70 Lulusan yang karya ilmiah yang digunakannya untuk mendapatkan gelar akademik, profesi, atau vokasi sebagaimana dimaksud dalam Pasal 25 Ayat (2) terbukti merupakan jiplakan dipidana dengan pidana perkara paling lama dua tahun dan/atau pidana denda paling banyak Rp. 200 juta.

Bandung,

Dinyatakan tanggal : 19 Juni 2019

Pembuat pernyataan : Hanifa Andiani



(Hanifa Andiani)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dampak efisiensi modal kerja pada kinerja keuangan PT Garuda Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif kuantitatif dengan data yang disajikan secara runtut waktu (*time series*). Efisiensi modal kerja diukur menggunakan rasio perputaran modal kerja dan kinerja keuangan diukur menggunakan rasio keuangan dan *economic value added* (EVA). Rasio keuangan yang digunakan adalah rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio hutang, rasio profitabilitas, dan rasio pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 2015 ke tahun 2016, efisiensi modal kerja berdampak pada kinerja keuangan, hal ini dibuktikan dari penurunan rasio perputaran modal kerja dari 3.79 menjadi 3.32 yang seiring dengan penurunan kinerja keuangan yang ditinjau berdasarkan penurunan pada rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio hutang, rasio profitabilitas, rasio pasar dan nilai EVA. Pada tahun 2016 ke tahun 2017, efisiensi modal kerja tidak berdampak pada kinerja keuangan perusahaan terbukti dari peningkatan rasio perputaran modal kerja dari 3.32 menjadi 4.23 yang tidak diiringi oleh peningkatan kinerja keuangan. Kinerja keuangan dari tahun 2016 ke tahun 2017 menurun berdasarkan hasil analisis rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio hutang, rasio profitabilitas, rasio pasar dan nilai EVA. Dari hasil penelitian pada tahun 2015 hingga tahun 2017 dapat disimpulkan bahwa efisiensi modal kerja tidak berdampak pada kinerja keuangan PT Garuda Indonesia.

Kata Kunci: Efisiensi Modal Kerja, dan Kinerja Keuangan

ABSTRACT

The purpose of this research is to identify the impact of working capital efficiency to financial performance of PT Garuda Indonesia. The research method used for this research is descriptive quantitative method with time series data. Working capital efficiency measured by working capital turn over ratio and financial performance measured by financial ratios and economic value added (EVA) methods. Financial ratios used in this research are liquidity ratio, activity ratio, debt ratio, profitability ratio, and market ratio. The result of this research shows that in 2015 to 2016, working capital efficiency has an impact on financial performance proven that the decreasing of working capital turn over ratio from 3.79 to 3.32 also affects the decreasing of financial performance based on the decreasing of likuidity ratio, activity ratio, debt ratio, profitability ratio, market ratio, and EVA value. In 2016 to 2017, working capital efficiency does not have impact on financial performance proven that the increasing of working capital turn over ratio from 3.32 to 4.23 does not affect the increasing financial performance of the company. Financial performance in 2016 to 2017 decreased based on the decreasing of likuidity ratio, activity ratio, debt ratio, profitability ratio, market ratio, and EVA value. In conclusion, the efficiency of working capital does not have impact on financial performance of PT Garuda Indonesia.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur saya ucapkan ke hadirat Allah SWT atas rahmat serta anugrah-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini hingga akhir yang berjudul “Analisis Efisiensi Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk Periode 2015-2017”

Proses penulisan skripsi yang dilalui oleh penulis tidak sempurna. Terdapat berbagai macam hambatan yang akhirnya dapat dilalui oleh penulis dengan bantuan serta dukungan dari berbagai pihak.

Penulis mengucapkan terima kasih kepada berbagai pihak yang telah membantu penulis melewati segala hambatan dalam proses penulisan skripsi ini. Diantara nya adalah kepada :

1. Kedua orang tua, Andi Nugraha dan Ani Maryani serta kakak Syafira Andiani dan Fitriana Andiani, dan adik Nadhif Anandani yang telah memberi dukungan dan doa tiada henti bagi penulis
2. Ibu Dr. Istiharini, CMA. selaku Ketua Program Studi Manajemen atas semua ilmu yang telah diberikan dalam perkuliahan di Program Studi Manajemen Unpar
3. Ibu Vera Intanie Dewi, S.E., M.M. selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membantu memberikan bimbingan materi dan saran selama proses pembuatan skripsi
4. Ibu Dra. Inge Barlian, Ak., M.Sc. selaku dosen wali penulis yang telah membantu menghadapi dunia perkuliahan penulis dari sejak awal masuk kuliah hingga menuju kelulusan
5. Ale Riszky dan Rizky Akbarianto selaku kerabat dekat penulis yang selalu mendukung penulis sejak hari pertama memasuki masa perkuliahan
6. Nadelia Rachma, Mayesta Dewi, Shahnaz Shafira selaku kerabat dekat penulis yang selalu ada dalam fase suka dan duka dari semester 1 perkuliahan hingga saat ini

7. Kerabat Ityami dan Unispar: Bella, Intania, Dinda Putri, Rosaline, An'nissa, Fitriani, Zahra, Adirahman, Zacky, Mirza dan nama lain yang tidak bisa disebutkan satu per satu, yang selalu ada untuk menghibur penulis
8. Yusinta, Azaria, Selly, Silvia, Dheazy, Arkaan, Alizka, Novia, Raisa, Thufail selaku teman seperjuangan Manajemen Keuangan
9. Kerabat M.K Fanbase: Ratu Alya, Sheila, Lana, Ajeng, Adinda, Faldy, Rauf, dan Hasan
10. Melati dan Judith selaku tim divisi Entrepreneurship HMPSM 17/18 yang telah memberikan berbagai bentuk dukungan bagi penulis
11. Keluarga HMPSM 16/17 dan HMPSM 17/18 yang telah memberikan pengalaman serta pelajaran berharga bagi penulis yang tidak dapat di deskripsikan dengan kata-kata
12. Keluarga Manajemen angkatan 2015

Bandung, 19 Juni 2019

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK	<i>i</i>
<i>ABSTRACT</i>	<i>ii</i>
KATA PENGANTAR	<i>iii</i>
DAFTAR ISI	<i>v</i>
DAFTAR TABEL	<i>viii</i>
DAFTAR GAMBAR	<i>ix</i>
DAFTAR GRAFIK	<i>x</i>
BAB 1	<i>1</i>
PENDAHULUAN	<i>1</i>
1.1 Latar Belakang Penelitian	<i>1</i>
1.2 Rumusan Masalah	<i>7</i>
1.3 Tujuan Penelitian	<i>7</i>
1.4 Manfaat Penelitian	<i>7</i>
1.5 Kerangka Pemikiran	<i>8</i>
BAB 2	<i>19</i>
TINJAUAN PUSTAKA	<i>19</i>
2.1 Modal Kerja	<i>19</i>
2.1.1 Konsep Modal Kerja	<i>19</i>
2.1.2 Tujuan Manajemen Modal Kerja	<i>20</i>
2.1.3 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Modal Kerja	<i>20</i>
2.1.4 Sumber Modal Kerja	<i>21</i>
2.1.5 Penggunaan Modal Kerja	<i>22</i>
2.2 Efisiensi Modal Kerja	<i>22</i>
2.3 Kinerja Keuangan	<i>23</i>

2.4 Laporan Keuangan	23
2.5 Analisis Laporan Keuangan	25
2.6 Tujuan Analisis Laporan Keuangan.....	27
2.7 Analisis Rasio Keuangan	28
2.8 <i>Economic Value Added (EVA)</i>	40
2.9 Penelitian Terdahulu	42
BAB 3.....	46
METODE DAN OBJEK PENELITIAN.....	46
3.1 Metode Penelitian.....	46
3.2 Teknik Pengumpulan Data.....	46
3.3 Jenis dan Sumber Data	47
3.4 Teknik Pengolahan Data	47
3.5 Objek Penelitian.....	49
3.5.1 Profil Perusahaan	49
3.5.2 Sejarah Perusahaan.....	50
3.5.3 Visi dan Misi Perusahaan.....	51
3.5.4 Bagan Organisasi	52
BAB 4.....	53
PEMBAHASAN	53
4.1 Tingkat Efisiensi Modal Kerja PT Garuda Indonesia Tahun 2015-2017	53
4.2 Analisis Kinerja Keuangan PT Garuda Indonesia Periode 2015-2017 Menggunakan Metode Analisis Rasio Keuangan dan Economic Value Added (EVA).....	54
4.2.1 Analisis Rasio Likuiditas	54
4.2.2 Analisis Rasio Aktivitas	60
4.2.3 Analisis Rasio Hutang.....	70
4.2.4 Analisis Rasio Profitabilitas.....	74
4.2.5 Analisis Rasio Pasar	82
4.2.6 Analisis Economic Value Added (EVA)	85
4.3 Dampak Efisiensi Modal Kerja Pada Kinerja Keuangan PT Garuda Indonesia Tahun 2015-2017	86
BAB 5.....	90
KESIMPULAN DAN SARAN.....	90

5.1 Kesimpulan	90
5.2 Saran.....	91
Daftar Pustaka	93
LAMPIRAN.....	96
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	111

DAFTAR TABEL

Tabel 1. 1.....	5
Tabel 2. 1.....	45
Tabel 4. 1.....	53

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1	18
Gambar 3. 1	48
Gambar 3. 2	52
Gambar 4. 1	56
Gambar 4. 2	58
Gambar 4. 3	59
Gambar 4. 4	61
Gambar 4. 5	62
Gambar 4. 6	63
Gambar 4. 7	64
Gambar 4. 8	66
Gambar 4. 9	67
Gambar 4. 10	68
Gambar 4. 11	70
Gambar 4. 12	72
Gambar 4. 13	73
Gambar 4. 14	75
Gambar 4. 15	77
Gambar 4. 16	78
Gambar 4. 17	79
Gambar 4. 18	80
Gambar 4. 19	81
Gambar 4. 20	82
Gambar 4. 21	83

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. 1	2
Grafik 1. 2	3
Grafik 4. 1	55
Grafik 4. 2	85

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Indonesia merupakan salah satu negara kepulauan terbesar di dunia yang mempunyai 17,504 pulau (Badan Pusat Statistik, 2018). Untuk melakukan perjalanan dari satu pulau ke pulau lainnya dibutuhkan alat transportasi, salah satunya adalah transportasi udara yaitu pesawat terbang. Perusahaan atau organisasi yang bergerak dalam bidang penerbangan yang menyediakan jasa baik untuk penumpang maupun barang disebut dengan maskapai penerbangan (Kementrian Pendidikan dan Budaya, n.d.). Menurut Susanto (2018) Dirjen Perhubungan Udara, menyatakan bahwa, dengan kondisi geografis Indonesia yang berbentuk kepulauan, sektor transportasi udara memegang peranan yang sangat vital karena dengan transportasi udara, masyarakat serta barang dan jasa semakin bisa menjangkau ke seluruh pelosok tanah air dengan cepat. Untuk itu sektor transportasi udara harus mendapatkan perhatian khusus mengingat peranan penting nya di Indonesia. Menurut Fauzia (2018), terdapat beberapa maskapai penerbangan yang ada di Indonesia yaitu seperti Garuda Indonesia, Citilink, Air Asia, Lion Air, Batik Air, Wings Air, Express Air, dan Sriwijaya Air. Banyak nya maskapai penerbangan lain yang ada di Indonesia membuat maskapai penerbangan harus mampu bertahan di tengah ketatnya persaingan yang ada.

Dalam menghadapi ketatnya persaingan usaha di dalam industri penerbangan, setiap maskapai dituntut untuk berkinerja baik agar dapat menciptakan daya saing yang kuat dan mampu bersaing dengan perusahaan-perusahaan yang memiliki tingkat efisiensi dan keefektifan tinggi. Kondisi perusahaan yang baik akan menjadi kekuatan bagi perusahaan itu sendiri untuk dapat bertahan menghadapi pesaingnya dan berkembang dalam mencapai salah satu tujuan perusahaan tersebut yaitu memperoleh keuntungan (Kasmir, 2018, p. 66). Selain memperoleh keuntungan, menurut Sutrisno (2017, p. 4), tujuan perusahaan adalah meningkatkan kemakmuran para pemegang saham atau pemilik. Sama halnya dengan maskapai penerbangan Garuda Indonesia.

Garuda Indonesia merupakan salah satu maskapai penerbangan nasional Indonesia yang berbentuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Berdasarkan data dari situs resmi garuda-indonesia.com, Garuda Indonesia atau maskapai yang telah mencatatkan sahamnya dengan kode GIAA pada tanggal 11 februari 2011 ini memiliki 91 destinasi penerbangan (69 destinasi *local* dan 22 destinasi internasional). Dalam menjalankan usahanya, performa Garuda Indonesia dapat dikatakan kurang stabil atau cenderung naik turun, khususnya untuk performa keuangan.

Grafik 1. 1

Laba Bersih PT Garuda Indonesia Periode 2010 - 2017



*satuan dinyatakan dalam US dollar

Sumber: Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia (diolah kembali oleh penulis)

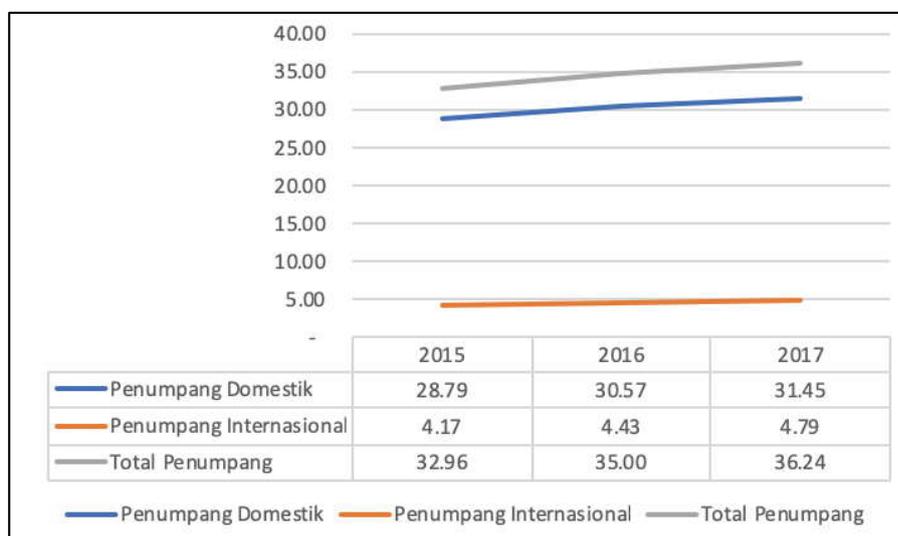
Dari grafik 1.1 laba bersih PT Garuda Indonesia diatas dapat dilihat bahwa laba yang berhasil dibukukan oleh perusahaan cenderung naik turun dan sempat mengalami kerugian sebanyak 2 kali. Menurut Daeng (2017), pada periode 2010 hingga 2012, GIAA sempat mencetak pertumbuhan laba bersih yang signifikan. Dimulai dari USD 39 juta pada tahun 2010, meningkat pada tahun 2011 menjadi USD 64 juta, kemudian memuncak pada tahun 2012 menjadi USD 110 juta. Pada periode ini GIAA gencar melakukan ekspansi dan inovasi, seperti menambah rute penerbangan domestik dan internasional, hingga menambah jumlah armadanya. Namun, pada akhir tahun 2013 laba bersih perusahaan justru menurun hingga 90 persen menjadi USD 11 juta. Setahun kemudian ternyata kondisi keuangan GIAA semakin memburuk ditandai dengan kerugian besar pada tahun 2014 yaitu sebesar USD 371 juta. Menurut Direktur utama GIAA periode 2005-2014, Emirsyah Satar, penurunan laba bersih pada periode

tersebut akibat dari pengaruh nilai tukar yang tidak stabil serta membengkaknya beban usaha operasional dan pemeliharaan. Pada tahun 2015 Direktur Utama GIAA, Arif Wibowo berhasil menekan kerugian dengan melakukan efisiensi beban usaha yang turun sebesar 13.07 persen menjadi USD 3.73 miliar dari tahun sebelumnya USD 4.29 miliar sehingga dapat mencetak keuntungan sebesar USD 77 juta (Sukirno, 2016). Namun, keuntungan tersebut tidak berlangsung lama dan kembali turun di tahun 2016 menjadi USD 9.3 juta hingga akhirnya merugi kembali di tahun 2017 sebesar USD 222 juta.

Berbeda dengan data berdasarkan laporan tahunan PT Garuda Indonesia, jumlah penumpang maupun kargo pada tahun 2017 meningkat dari tahun sebelumnya.

Grafik 1. 2

Data Jumlah Penumpang PT Garuda Indonesia



*satuan dinyatakan dalam juta penumpang

Sumber: laporan tahunan PT Garuda Indonesia tahun 2017 (diolah kembali oleh penulis)

Berdasarkan grafik 1.2 data jumlah penumpang diatas dapat dilihat bahwa total penumpang selalu meningkat dari tahun 2015 hingga 2017 baik itu penumpang domestik ataupun internasional. Dari data yang dihimpun oleh Direktorat Angkutan Udara Ditjen Perhubungan Udara berdasarkan berita dari situs hubud.dephub.go.id yang dirilis pada tanggal 16 maret 2018, *Market share* penumpang domestik terbanyak

masih dipegang oleh Lion Air dengan jumlah 33,131,053 penumpang atau 34 persen dan di susul oleh Garuda Indonesia dengan 19,601,133 penumpang atau 20 persen. Sedangkan *market share* penumpang Internasional terbanyak dipegang oleh Garuda Indonesia dengan 4,833,194 penumpang atau 39 persen. Dari data peningkatan jumlah penumpang, hal tersebut yang menyebabkan pendapatan usaha PT Garuda Indonesia tahun 2015 hingga 2017 meningkat. Namun, meningkatnya jumlah penumpang, besarnya *market share* serta pendapatan usaha tidak berbanding positif dengan laba yang dihasilkan oleh Garuda Indonesia. Sebaliknya, laba bersih yang dihasilkan oleh PT Garuda Indonesia pada tahun 2015 hingga 2017 justru menurun hingga akhirnya merugi pada tahun 2017. Menurut Direktur Utama GIAA, Pahala Mansury, penurunan laba bersih serta kerugian yang diderita pada tahun 2015-2017 akibat dari kembali meningkatnya beban usaha operasional dan pemeliharaan karena meningkatnya harga *fuel* serta produksi pesawat meningkat yang mengakibatkan *volume* konsumsi bahan bakar pun meningkat (Sugianto, 2018).

Dari data peningkatan jumlah penumpang, pendapatan usaha serta besarnya *market share* yang tidak berbanding positif dengan laba yang dibukukan, hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat masalah yang sedang dihadapi oleh PT Garuda Indonesia yaitu perusahaan kurang mampu membukukan laba secara konsisten sehingga berdampak pada kinerja keuangan yang kurang baik. Kinerja keuangan menurut Fahmi (2017, p. 2) adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja keuangan suatu perusahaan tidak akan lepas dari penerapan keputusan manajer keuangan, salah satunya adalah keputusan pendanaan atau pengelolaan dana untuk menjalankan kegiatan usaha perusahaan sehari-hari atau yang disebut modal kerja (Sutrisno, 2017, p. 5). Menurut Kasmir (2018, p. 250), dana atau modal yang dibutuhkan untuk membiayai kegiatan operasi perusahaan disebut dengan modal kerja. Manajer keuangan dituntut untuk mengelola modal kerja dengan baik sehingga dapat meningkatkan efisiensi modal kerja (Sutrisno, 2017, p. 37). Dengan melakukan efisiensi penggunaan dana atau modal kerja, perusahaan dapat memperoleh laba maksimal yang akan berdampak pada kinerja yang

baik (Riyanto, 2010, p. 4). Semakin banyak dana yang digunakan sebagai modal kerja seharusnya dapat meningkatkan perolehan laba (Kasmir, 2018, p. 251). Namun, dalam praktik usaha PT Garuda Indonesia periode 2015-2017, kenaikan modal kerja atau aktiva lancar tidak berbanding positif dengan laba yang dibukukan. Seperti yang terlihat pada tabel 1.1, modal kerja perusahaan berfluktuatif pada tahun 2015 hingga 2017 namun laba bersih yang dibukukan justru selalu menurun hingga merugi pada tahun 2017.

Tabel 1. 1

Aktiva Lancar dan Laba Bersih PT Garuda Indonesia

	2015	2016	2017
Aktiva Lancar	1,007,848,005	1,165,133,302	986,741,627
Laba Bersih	77,974,161	9,364,858	(213,389,678)

*satuan dinyatakan dalam US dollar

Sumber: Laporan Keuangan PT Garuda Indonesia (diolah kembali oleh penulis)

Peningkatan modal kerja yang tidak diiringi oleh peningkatan laba bisa mengindikasikan adanya penggunaan modal kerja yang tidak efisien. Melihat peningkatan modal kerja atau aktiva lancar pada tahun 2015-2017 yang tidak didukung oleh peningkatan laba yang dibukukan oleh PT Garuda Indonesia pada tabel 1.1 diatas, perlu dikaji lebih dalam mengenai tingkat efisiensi modal kerja PT Garuda Indonesia. Menarik untuk diteliti apakah efisiensi modal kerja berdampak pada kinerja keuangan perusahaan. Untuk mengukur baik atau buruknya kinerja keuangan perusahaan, dapat dilihat dari analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan dilakukan dengan menggunakan metode analisis rasio keuangan dan *economic value added* (EVA).

Berbagai penelitian mengenai pengaruh efisiensi modal kerja terhadap kinerja keuangan telah dilakukan seperti penelitian oleh Puspitasari (2012) tentang pengaruh efisiensi modal kerja dan likuiditas terhadap kinerja perusahaan dengan objek penelitian yaitu PT Indocement dan PT Semen Gresik tahun 2007-2011. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa efisiensi modal kerja yang diukur berdasarkan perputaran modal kerja berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian oleh Rianghepat (2013) tentang peranan modal kerja dalam meningkatkan kinerja keuangan dengan objek penelitian yaitu perusahaan manufaktur dan perusahaan dagang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada perusahaan manufaktur, modal kerja berpengaruh positif tidak signifikan terhadap likuiditas dan profitabilitas. Sedangkan pada perusahaan dagang, modal kerja berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap likuiditas dan modal kerja berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian oleh Marbun (2017) tentang pengaruh manajemen modal kerja terhadap kinerja keuangan pada perusahaan *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Teknik analisis data menggunakan analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perputaran modal kerja dan perputaran piutang berpengaruh positif signifikan terhadap *return on aset*. Perputaran persediaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *return on aset*. Perputaran kas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return on aset*.

Penelitian oleh Aznedra (2018) tentang pengaruh pengelolaan modal kerja dan perputaran piutang terhadap kinerja keuangan pada PT Ho Wah Genting Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan dan perputaran piutang berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja keuangan.

Penelitian oleh Hindayana (2008) tentang pengaruh perputaran modal kerja terhadap kinerja perusahaan PT Pindad (Persero). Hasil penelitian menunjukkan bahwa perputaran modal kerja memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian oleh Desfitrina (2015) tentang pengaruh perputaran modal kerja terhadap kinerja keuangan CV Putra Buana Palembang. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan perputaran modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Penelitian oleh Sarulina (2016) tentang pengaruh penggunaan biaya operasional dan modal kerja terhadap kinerja keuangan pada industri perikanan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa biaya operasional berpengaruh negatif tidak signifikan

terhadap kinerja keuangan sedangkan modal kerja berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan.

Oleh karena itu, penulis tertarik untuk menyusun sebuah skripsi dengan judul **“Analisis Efisiensi Modal Kerja Terhadap Kinerja Keuangan PT Garuda Indonesia (Persero), Tbk Periode 2015-2017”**

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimana tingkat efisiensi modal kerja PT Garuda Indonesia tahun 2015-2017?
2. Bagaimana kinerja keuangan PT Garuda Indonesia tahun 2015-2017 menggunakan metode analisis Rasio Keuangan dan *Economic Value Added* (EVA)?
3. Apakah efisiensi modal kerja berdampak pada kinerja keuangan PT Garuda Indonesia tahun 2015-2017?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui tingkat efisiensi modal kerja PT Garuda Indonesia tahun 2015-2017
2. Untuk mengetahui kinerja keuangan PT Garuda Indonesia menggunakan metode analisis Rasio Keuangan dan *Economic Value Added* (EVA) tahun 2015-2017
3. Untuk mengetahui apakah efisiensi modal kerja berdampak pada kinerja keuangan PT Garuda Indonesia tahun 2015-2017

1.4 Manfaat Penelitian

1. Untuk Peneliti
Penelitian yang dilakukan ini dapat menambah ilmu dan wawasan peneliti mengenai dampak efisiensi modal kerja terhadap kinerja keuangan menggunakan metode rasio keuangan dan *Economic Value Added* (EVA) serta memberikan wawasan mengenai objek yang diteliti yaitu PT Garuda Indonesia.
2. Untuk Akademisi

Hasil dari penelitian ini dapat menjadi referensi untuk penelitian pengembangan selanjutnya mengenai topik ataupun objek yang serupa.

3. Untuk Perusahaan

Hasil dari penelitian ini dapat memberikan kontribusi yang berupa bahan acuan atau bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan dan strategi kedepannya bagi pihak perusahaan yang bersangkutan untuk memperbaiki maupun mempertahankan kinerja keuangan perusahaan.

4. Untuk Investor

Hasil dari penelitian ini juga dapat dijadikan sebagai bahan acuan atau rujukan mengenai kondisi perusahaan bagi investor dan calon investor yang hendak berinvestasi pada perusahaan bersangkutan

1.5 Kerangka Pemikiran

Dalam menjalankan aktivitas usaha, setiap perusahaan membutuhkan dana atau modal agar dapat mempertahankan usahanya serta bertahan dalam ketatnya persaingan. Dalam praktiknya dana yang dimiliki oleh perusahaan, baik dana pinjaman maupun modal sendiri, dapat digunakan oleh dua hal yaitu untuk keperluan investasi dan untuk pembiayaan jangka pendek seperti biaya gaji dan upah serta pembiayaan operasional lainnya (Kasmir, 2018, p. 250). Menurut Sutrisno (2017, p. 37), dana yang diperlukan oleh perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan sehari-hari, seperti pembelian bahan baku, pembayaran upah buruh, membayar hutang, dan pembayaran lainnya disebut modal kerja. Modal kerja merupakan salah satu unsur aktiva yang sangat penting dalam perusahaan, karena tanpa modal kerja perusahaan tidak dapat memenuhi kebutuhan dana untuk menjalankan aktivitasnya. Masa perputaran modal kerja yakni sejak kas ditanamkan pada elemen-elemen modal kerja hingga menjadi kas lagi dalam kurun waktu satu tahun atau berjangka pendek. Masa perputaran modal kerja ini menunjukkan tingkat efisiensi penggunaan modal kerja.

Menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia, efisiensi merupakan ketepatan cara usaha atau kerja dalam menjalankan sesuatu dengan tidak membuang waktu, tenaga dan biaya. Semakin cepat masa perputaran modal kerja semakin efisien penggunaan

modal kerja, dan investasi pada modal kerja akan semakin kecil. Oleh karena itu manajer keuangan dituntut untuk mengelola modal kerja dengan baik sehingga dapat meningkatkan efisiensi modal kerja (Sutrisno, 2017, p. 37). Pengelolaan modal kerja secara efisien akan meningkatkan perolehan laba maksimal yang akan berdampak pada kinerja keuangan yang baik (Riyanto, 2010, p. 4).

Berdasarkan penelitian oleh Fajariannoor (2018) tentang pengaruh manajemen modal kerja terhadap kinerja keuangan perusahaan jasa sektor *property* dan *real estate*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perputaran modal kerja berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas.

Adapun penelitian oleh Astuti (2016) tentang pengaruh perputaran modal kerja terhadap kinerja keuangan. Objek dari penelitian ini adalah koperasi Al-Amin periode 2010-2014. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal kerja berpengaruh secara signifikan dan berhubungan positif dengan kinerja keuangan koperasi Al-Amin. Efisiensi modal kerja diukur dari rasio perputaran modal kerja, oleh karena itu semakin cepat atau tinggi perputaran modal kerja, semakin efisien penggunaan modal kerja maka akan meningkatkan profitabilitas yang akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan.

Menurut Sutrisno (2017, p. 203), kinerja keuangan dapat diartikan sebagai prestasi yang telah dicapai oleh manajemen pada periode tertentu yang dapat mencerminkan kondisi perusahaan. Untuk mengukur kinerja keuangan, salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan melihat serta melakukan analisis laporan keuangan.

Pengertian laporan keuangan secara sederhana menurut Kasmir (2018, p. 7) adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Laporan keuangan harus dibuat dan disusun sesuai dengan aturan atau standar yang berlaku. Hal ini diperlukan agar laporan keuangan mudah dibaca dan dimengerti oleh pihak-pihak yang berkepentingan seperti *investor*, pemilik perusahaan, *supplier* dsb. Menurut Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja (2013, p. 171), Laporan keuangan berisi informasi penting untuk masyarakat, pemerintah, pemasok dan kreditur, pemilik perusahaan atau pemegang saham, manajemen perusahaan,

investor, pelanggan maupun karyawan, dalam mengukur kondisi dan tingkat efisiensi operasi perusahaan. Analisa laporan keuangan akan memberikan informasi tentang kinerja keuangan perusahaan. Analisa tersebut bersifat relatif karena didasarkan pada pengetahuan dan menggunakan rasio atau nilai relatif.

Menurut Kasmir (2018, p. 66), analisis kinerja keuangan berdasarkan analisis laporan keuangan penting untuk dilakukan karena hasil analisis tersebut dapat memberikan informasi tentang kelemahan dan kekuatan yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan mengetahui kelemahan yang dimiliki, manajemen dapat memperbaiki kondisi dan masalah yang teridentifikasi. Selain itu, dengan mengetahui kekuatan yang dimiliki perusahaan, manajemen dapat mempertahankan kekuatan tersebut untuk kelangsungan hidup perusahaan.

Terdapat beberapa metode yang dapat dilakukan untuk melakukan analisis kinerja keuangan berdasarkan analisis laporan keuangan yaitu dengan metode rasio keuangan serta metode *economic value added* (EVA). Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan analisis efisiensi modal kerja terhadap kinerja keuangan PT Garuda Indonesia menggunakan metode rasio keuangan dan metode *economic value added* (EVA). Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio hutang, rasio profitabilitas dan rasio pasar sebagaimana menurut Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja (2013, p. 179), rasio keuangan dibagi dalam lima kategori dasar, yaitu :

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang jatuh tempo (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 179).

1.1 Modal Kerja Bersih

Adalah alat ukur likuiditas yang diperoleh dari aktiva lancar dikurangi pasiva lancar. Angka yang diperoleh bisa dimanfaatkan untuk pengendalian *intern* (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 180).

$$\text{Modal Kerja Bersih} = \text{Aktiva Lancar} - \text{Pasiva Lancar}$$

1.2 Rasio Lancar

Adalah alat ukur likuiditas yang diperoleh dengan membagi aktiva lancar dengan pasiva lancar (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 180).

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Pasiva Lancar}}$$

1.3 Rasio Cepat

Pada umumnya perhitungan rasio cepat memiliki rumus yang serupa. Namun dalam rasio cepat aktiva lancar harus dikurangi oleh persediaan terlebih dahulu karena persediaan merupakan bagian aktiva lancar yang kurang likuid (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 181).

$$\text{Rasio Cepat} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Pasiva Lancar}}$$

1.4 Rasio Kas

Adalah rasio likuiditas yang paling konservatif yang menghubungkan uang kas perusahaan dan surat berharga dengan pasiva lancar (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 181).

$$\text{Rasio Kas} = \frac{\text{Uang Kas} + \text{Surat Berharga}}{\text{Pasiva Lancar}}$$

2. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan alat ukur untuk mengetahui kecepatan beberapa perkiraan menjadi penjualan atau kas. Dengan kata lain, rasio aktivitas digunakan untuk mengukur kecepatan akun menjadi kas (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 182).

2.1 Perputaran Persediaan

Adalah rasio yang mengukur aktivitas atau likuiditas dari persediaan perusahaan (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 182).

$$\text{Perputaran Persediaan} = \frac{\text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Persediaan}}$$

2.2 Rata-Rata Umur persediaan

$$\text{Rata-rata Umur Persediaan} = \frac{\text{Jumlah hari dalam 1 tahun}}{\text{Perputaran Persediaan}}$$

2.3 Perputaran Piutang

Adalah rasio yang mengukur perbandingan penjualan perusahaan dan besarnya piutang yang belum ditagih. Jika perusahaan mempunyai kesulitan dalam penagihan atau memiliki kebijakan kredit yang kurang baik, maka perusahaan mempunyai saldo piutang yang besar dan rasionya rendah, begitu pun sebaliknya (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 183).

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Piutang}}$$

2.4 Rata-Rata Periode Tagih

Adalah jumlah rata-rata waktu yang dibutuhkan untuk menagih piutang. Rasio tersebut bermanfaat untuk mengevaluasi kebijakan pinjaman dan kebijakan penagihan (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 183).

$$\text{Rata-rata Periode Tagih} = \frac{\text{Piutang}}{\text{Penjualan Tahunan} / 365}$$

2.5 Rata-Rata Periode Bayar

Adalah jumlah rata-rata waktu yang diperlukan untuk membayar hutang usaha (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 184).

$$\text{Rata-rata Periode Bayar} = \frac{\text{Hutang Usaha}}{\text{Rata-rata Pembelian per Hari}}$$

2.6 Perputaran Aktiva Tetap

Adalah alat ukur efisiensi dimana perusahaan menggunakan aktiva tetapnya untuk menghasilkan penjualan (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 184).

$$\text{Perputaran Aktiva Tetap} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Aktiva Tetap Bersih}}$$

2.7 Perputaran Total Aktiva

Adalah rasio yang menunjukkan efisiensi perusahaan dimana perusahaan menggunakan seluruh aktiva untuk menghasilkan penjualan (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 185).

$$\text{Perputaran Total Aktiva} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

2.8 Perputaran Modal Kerja

Menurut Kasmir (2018, p. 182), perputaran modal kerja atau *working capital turn over* merupakan salah satu rasio untuk mengukur atau menilai keefektifan dan keefisienan modal kerja perusahaan selama periode tertentu.

$$\text{Perputaran Modal Kerja} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Modal Kerja}}$$

3. Rasio Hutang

Rasio hutang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutang jangka panjang serta pokok pinjamannya (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 185).

3.1 Rasio Hutang

Adalah rasio untuk mengukur besarnya total aktiva yang dibiayai oleh kreditur perusahaan. Semakin tinggi rasio tersebut, semakin banyak uang kreditur yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 186).

$$\text{Rasio Hutang} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

3.2 Rasio Hutang Terhadap Ekuitas

Adalah rasio untuk melihat perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal pemegang saham perusahaan (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 188).

$$\text{Rasio Hutang Terhadap Ekuitas} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas pemegang Saham}}$$

3.3 Rasio Mampu Bayar Bunga

Adalah rasio untuk mengukur berapakah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban berupa bunga dari hasil laba sebelum bunga dan pajak. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik kemampuan perusahaan membayar bunga (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 188).

$$\text{Rasio Mampu Bayar Bunga} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Bunga}}$$

4. Rasio Profitabilitas

Terdapat berbagai ukuran dalam menentukan profitabilitas. Masing-masing hasil perusahaan dihubungkan terhadap penjualan, aktiva, modal atau nilai saham. laporan keuangan yang umum digunakan untuk mengevaluasi

profitabilitas adalah laporan laba/rugi (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 189).

4.1 Marjin Laba Kotor

Adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah perusahaan membayar harga pokok penjualan. Semakin tinggi marjin laba kotor, maka semakin baik dan secara relatif semakin rendah harga pokok barang yang dijual (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 190).

$$\text{Marjin Laba Kotor} = \frac{\text{Penjualan} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

4.2 Marjin Laba Operasi

Adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah semua biaya dan pengeluaran lain dikurangi kecuali bunga dan pajak atau laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan. Marjin laba operasi mengukur laba yang dihasilkan murni dari operasi perusahaan tanpa melihat beban keuangan (bunga) dan beban dari pemerintah (pajak) (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 191).

$$\text{Marjin laba Operasi} = \frac{\text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

4.3 Marjin Laba Bersih

Adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah dikurangi semua biaya dan pengeluaran termasuk bunga dan pajak (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 191).

$$\text{Marjin Laba Bersih} = \frac{\text{Laba Bersih (Sesudah Pajak)}}{\text{Penjualan}}$$

4.4 Hasil Atas Total Aset

Adalah ukuran keseluruhan keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia. Semakin tinggi nilai hasil atas total aset maka akan semakin baik (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 191).

$$\text{Hasil Atas Total Aset} = \frac{\text{Laba Bersih (Sesudah Pajak)}}{\text{Total Aktiva}}$$

4.5 Hasil Atas Ekuitas

Adalah ukuran hasil yang diperoleh pemilik (baik pemegang saham preferen dan saham biasa) atas investasi di perusahaan. Semakin tinggi nilai hak atas ekuitas maka akan semakin baik (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 192).

$$\text{Hasil Atas Ekuitas} = \frac{\text{Laba Bersih (Sesudah Pajak)}}{\text{Ekuitas}}$$

4.6 Pendapatan Per Saham

Adalah rasio yang menunjukkan jumlah uang yang dihasilkan dari setiap lembar saham biasa (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 192).

$$\text{Pendapatan Per Saham} = \frac{\text{Pendapatan yang tersedia bagi pemegang saham biasa}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

5. Rasio Pasar

Rasio pasar mencerminkan seberapa baik perusahaan mengelola hasil dan risiko. Selain itu, rasio pasar juga mencerminkan penilaian pemegang saham dari segala aspek atas kinerja masa lalu perusahaan dan harapan kerja dimasa yang akan datang (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 192).

5.1 Rasio Harga Pasar/Pendapatan (rasio H/P)

Rasio H/P mengukur jumlah uang dimana investor bersedia membayar untuk setiap rupiah pendapatan perusahaan. Besarnya rasio H/P

mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan dimasa yang akan datang. Semakin tinggi nilai dari rasio H/P maka semakin besar tingkat kepercayaan investor (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 193).

$$\text{Rasio H/P} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham Biasa}}{\text{Pendapatan per Saham}}$$

5.2 Rasio Harga Pasar/Nilai Buku (rasio H/NB)

Rasio H/NB mencerminkan bagaimana penilaian investor terhadap kinerja perusahaan (Sundjaja, Barlian, dan Sundjaja, 2013, p. 193).

$$\text{Rasio H/NB} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham Biasa}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham Biasa}}$$

Manfaat dari konsep EVA adalah sebagai penilai kinerja yang berfokus pada penciptaan nilai (*value creation*), membuat perusahaan lebih memperhatikan struktur modal dan dapat digunakan untuk mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modal (Hanafi, 2017, p. 52). langkah-langkah yang dilakukan untuk menentukan EVA, menurut Putri dan Yuliandhari (2017) adalah sebagai berikut :

1. Menghitung *Net Operating After Tax*

$$\text{NOPAT} = \text{Laba (rugi)} - \text{Pajak}$$

2. Menghitung *Invested Capital*

$$\text{Invested Capital} = (\text{Total Hutang} + \text{Ekuitas}) - \text{Hutang Jangka Pendek}$$

3. Menghitung *Weighted Average Cost of Capital*

$$\text{WACC} = [(D \times rd) (1 - \text{tax}) + (E \times re)]$$

Keterangan :

$$\text{Tingkat Modal (D)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Debt (rd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Hutang Jangka Panjang}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Pajak (tax)} = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Bersih Sebelum Pajak}} \times 100\%$$

$$\text{Tingkat Ekuitas (E)} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang dan Ekuitas}} \times 100\%$$

$$\text{Cost of Equity (re)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

4. Menghitung *Capital Charge*

$$\text{Capital Charge} = \text{WACC} \times \text{Invested Capital}$$

5. Menghitung EVA

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - (\text{WACC} \times \text{Invested Capital})$$

Gambar 1. 1

Model Penelitian



Sumber: Diolah oleh penulis