

## **Analisis *Economic Value Added* (EVA) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan PT Garuda Indonesia Tbk Tahun 2022-2024**

**Eksa Dewi Rengganis, Sri Murwanti**

Universitas Muhammadiyah Surakarta

b100220373@student.ums.ac.id, sm127@ums.ac.id

### **ABSTRACT**

*This study was conducted to evaluate whether the company's financial performance has reached good standards using the EVA method at PT Garuda Indonesia Tbk for the 2022-2024 period. This study uses a quantitative descriptive approach and utilizes secondary data in the form of financial statements of PT Garuda Indonesia Tbk, which can be accessed through the company's official website or the Indonesia Stock Exchange (IDX). The subject of this study is PT Garuda Indonesia Tbk during the years 2022 to 2024. Performance measurement based on value creation uses the EVA method. The results of the study show positive EVA values for three consecutive years, indicating that PT Garuda Indonesia Tbk is able to create economic value for shareholders and provide a return that exceeds the cost of capital. Nonetheless, there are fluctuations in EVA values, signaling management to improve the efficiency of operational management and the company's capital structure.*

**Keywords: Financial Performance, EVA, PT GARUDA INDONESIA Tbk**

### **ABSTRAK**

Penelitian ini dilakukan untuk untuk mengevaluasi apakah kinerja keuangan perusahaan telah mencapai standar yang baik menggunakan metode EVA pada PT Garuda Indonesia Tbk pada periode 2022-2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dan memanfaatkan data sekunder berupa laporan keuangan PT GARUDA INDONESIA Tbk yang dapat diakses melalui situs resmi perusahaan maupun Bursa Efek Indonesia (BEI). Subjek penelitian ini adalah PT GARUDA INDONESIA Tbk selama tahun 2022 sampai 2024. Pengukuran kinerja berdasarkan penciptaan nilai menggunakan metode EVA. Hasil penelitian menunjukkan nilai EVA positif selama tiga tahun berturut-turut, yang mengindikasikan bahwa PT GARUDA INDONESIA Tbk mampu menciptakan nilai tambah ekonomi bagi para pemegang saham serta memberikan tingkat pengembalian yang melampaui biaya modal. Meski demikian, terdapat fluktuasi nilai EVA yang menjadi sinyal bagi manajemen untuk meningkatkan efisiensi pengelolaan operasional dan struktur modal perusahaan.

**Kata Kunci: Kinerja Keuangan, EVA, PT GARUDA INDONESIA Tbk**

### **PENDAHULUAN**

Dalam dinamika perekonomian yang semakin kompetitif, pencapaian kinerja keuangan yang memadai dipandang sebagai kebutuhan utama agar akses terhadap pendanaan eksternal maupun kepercayaan investor dapat dipertahankan. Kondisi tersebut menuntut organisasi untuk menunjukkan kemampuan finansial yang stabil dan berkelanjutan. Kinerja perusahaan sangat dipengaruhi oleh kualitas pengelolaan

keuangan dan operasional yang diterapkan. Oleh karena itu, peningkatan kapasitas manajerial, baik dari sisi pengetahuan maupun keterampilan teknis, perlu terus diupayakan. Pemantauan kinerja keuangan secara berkala juga diperlukan agar arah pencapaian tujuan perusahaan dapat dikendalikan secara efektif.

Efektivitas pengelolaan aset serta tingkat efisiensi operasional yang tinggi berkontribusi langsung terhadap peningkatan daya saing dan ketahanan keuangan perusahaan. Dengan pengelolaan yang tepat, sumber daya yang dimiliki dapat dimanfaatkan secara optimal untuk mendukung pencapaian sasaran strategis organisasi. Kondisi ini memungkinkan peningkatan profitabilitas sekaligus penciptaan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Penciptaan nilai ekonomi yang berkelanjutan diposisikan sebagai fokus utama, karena hal tersebut menjadi dasar bagi pemenuhan harapan investor dan pemangku kepentingan lainnya.

Pemahaman terhadap kondisi keuangan perusahaan dari waktu ke waktu memerlukan adanya pengukuran kinerja keuangan yang komprehensif. Selama ini, penggunaan rasio keuangan sering dijadikan pendekatan utama dalam menilai keberhasilan finansial perusahaan. Namun, pendekatan tersebut dinilai memiliki keterbatasan karena tidak memasukkan unsur biaya modal ke dalam analisis, sehingga hasil penilaian cenderung bersifat parsial dan berorientasi akuntansi. Akibatnya, gambaran kinerja yang diperoleh belum sepenuhnya mencerminkan nilai ekonomi yang sesungguhnya dihasilkan perusahaan. Untuk mengatasi keterbatasan tersebut, pendekatan Economic Value Added dapat digunakan sebagai alternatif dalam mengukur kinerja keuangan dengan mempertimbangkan biaya modal yang dikeluarkan (Sarapi et al., 2022).

Konsep EVA dijelaskan sebagai ukuran laba ekonomi aktual yang dihasilkan perusahaan dalam suatu periode tertentu, yang secara prinsip berbeda dari laba akuntansi Brigham dan Houston 2009. Dalam perhitungan EVA, laba operasi yang diperoleh telah disesuaikan dengan pengurangan seluruh biaya modal, termasuk biaya ekuitas. Sebaliknya, laba akuntansi tidak memperhitungkan biaya ekuitas sehingga belum sepenuhnya mencerminkan nilai ekonomi yang diciptakan. Melalui pendekatan EVA, fokus utama diarahkan pada penciptaan nilai perusahaan. Nilai EVA yang positif diinterpretasikan sebagai indikasi bahwa perusahaan berhasil menghasilkan nilai tambah ekonomi. Sebaliknya, nilai EVA yang negatif menunjukkan bahwa nilai ekonomi belum berhasil diciptakan. Apabila nilai EVA berada pada posisi nol, kondisi tersebut mencerminkan titik impas, di mana laba yang dihasilkan hanya cukup untuk memenuhi ekspektasi pemegang saham Suhud et al. 2022.

Dalam konteks industri penerbangan nasional, peran strategis dijalankan oleh PT Garuda Indonesia Tbk sebagai penyedia jasa transportasi udara yang menghubungkan wilayah domestik dan internasional. Berdasarkan laporan pengungkapan perusahaan, status sebagai badan usaha milik negara melekat pada perusahaan ini dengan fokus utama pada layanan penerbangan komersial. Seluruh saham perusahaan publik tersebut telah tercatat di Bursa Efek Indonesia, sehingga kinerjanya menjadi perhatian publik dan investor. Selain itu, keanggotaan dalam

aliansi global SkyTeam memungkinkan perluasan jaringan penerbangan ke berbagai destinasi internasional. Upaya peningkatan kualitas layanan dan efisiensi operasional terus dilakukan melalui pengelolaan armada serta optimalisasi proses operasional. Pada tahun 2024, kinerja keuangan perusahaan tercermin dari pendapatan yang mencapai US\$52,1 miliar dengan laba sebesar US\$3,935 miliar. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini diarahkan untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai penerapan EVA sebagai alat ukur kinerja keuangan perusahaan. Pendekatan ini diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih akurat mengenai penciptaan nilai ekonomi dibandingkan dengan metode pengukuran konvensional. Selain itu, hasil penelitian diharapkan dapat menjadi dasar dalam membantu organisasi merumuskan kebijakan keuangan, meningkatkan efisiensi operasional, serta menyusun strategi jangka panjang yang berorientasi pada keberlanjutan dan penciptaan nilai di tengah persaingan pasar global.

## **METODE PENELITIAN**

### **Metode Penelitian**

Metode penelitian atau metode ilmiah dipahami sebagai serangkaian tahapan terstruktur yang ditempuh untuk memperoleh pemahaman yang bersifat ilmiah. Melalui penerapan metode tersebut, proses pengumpulan, pengolahan, dan penafsiran data dilakukan secara terencana. Dengan demikian, pengetahuan yang dihasilkan dapat disusun dan diorganisasi secara sistematis sesuai dengan kaidah ilmiah.

### **Desain Penelitian**

Studi ini menggunakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif menggunakan banyak variabel untuk menguji teori dan mempelajari isu-isu sosial. Pengukuran numerik dan analisis statistik digunakan untuk menentukan apakah prediksi teori dapat digeneralisasikan (Ali et al., 2022). Metode kuantitatif digunakan dalam penelitian ini untuk lebih memahami hubungan antar variabel secara sistematis, terencana, dan terstruktur. Statistik digunakan dalam penelitian ini untuk mendapatkan wawasan tentang fenomena tersebut. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk menghasilkan temuan yang terukur dan dapat diinterpretasikan secara objektif.

### **Populasi dan Sampel**

Populasi dan sampel membantu peneliti menarik kesimpulan yang akurat dan representatif (Sugiono 2013). Peneliti dapat lebih memahami sesuatu dengan memahami keduanya (Subhaktiyasa, 2024). Semua target penelitian berada dalam populasi. Data kinerja keuangan PT Garuda Indonesia Tbk dari berbagai periode merupakan populasi penelitian.

Sampel adalah subset dari populasi yang dipilih untuk mewakili karakteristiknya (Subhaktiyasa, 2024). Teknik pengambilan sampel bertujuan diterapkan dalam penelitian ini. Data yang digunakan berupa kinerja keuangan PT Garuda Indonesia Tbk pada periode 2022 hingga 2024. Data tersebut dipilih sebagai

sampel penelitian untuk merepresentasikan kondisi keuangan perusahaan dalam kurun waktu pengamatan.

### **Data dan sumber data**

Analisis ini menggunakan data kuantitatif dari laporan keuangan PT Garuda Indonesia Tbk untuk tahun 2022–2024. Menurut (Sofwatillah et al., 2024) Metode analisis data kuantitatif didefinisikan sebagai pendekatan berbasis perhitungan dan statistik yang digunakan untuk mengolah serta menafsirkan data dalam bentuk numerik melalui prosedur matematis dan statistik. Dalam penelitian ini, data sekunder dimanfaatkan sebagai sumber utama. Data tersebut diperoleh dari laporan tahunan PT Garuda Indonesia Tbk untuk periode 2022 hingga 2024, yang menyediakan informasi keuangan terstruktur dan dapat dianalisis secara kuantitatif.

### **Metode pengumpulan data**

Penelitian ini menggunakan studi dokumentasi untuk memperoleh data dari dokumen item penelitian yang relevan. Proses pengumpulan data meliputi :

1. Data Sekunder : Data untuk penelitian ini berasal dari sumber sekunder, termasuk:
  - Laporan Keuangan Tahunan PT Garuda Indonesia Tbk untuk tahun 2022, 2023, dan 2024, yang tersedia di situs web perusahaan ([www.garuda-indonesia.com](http://www.garuda-indonesia.com)) atau situs web Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).
  - Buku, jurnal, esai, dan publikasi ilmiah lainnya yang mendukung EVA dan pengukuran kinerja keuangan.

2. Teknik Dokumentasi

Metode ini mengumpulkan, mencatat, dan mendokumentasikan data numerik dan non-numerik dari dokumen resmi perusahaan. Data ini dianalisis untuk membuat EVA, sebuah metrik kinerja keuangan.

### **Metode Analisis Data**

Statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini. Privitera menyatakan bahwa statistik deskriptif mengatur, meringkas, dan menyederhanakan data (Tarigan & Silaban, 2024) Alat analisis yang digunakan adalah EVA. Perhitungan EVA melibatkan langkah-langkah berikut :

1. NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

Mendefinisikan laba operasional bersih setelah pajak sebagai laba bersih ditambah beban bunga.

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} + \text{Biaya Bunga}$$

2. Invested Capital

Menurut Sholeh dan Merlyana Dwinda Yanthi 2023, perhitungan Modal yang Diinvestasikan dilakukan dengan cara mengurangi kewajiban jangka pendek dari total kewajiban dan ekuitas. Pendekatan ini digunakan untuk menunjukkan besarnya dana jangka panjang yang benar benar digunakan

perusahaan dalam aktivitas operasional dan investasi. Rumus Modal yang Diinvestasikan dapat dinyatakan sebagai berikut : Total utang dan ekuitas dikurangi utang jangka pendek sama dengan modal yang diinvestasikan.

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

### 3. WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

Taroreh dkk. (Sholeh & Merlyana Dwindi Yanthi, 2023: 253)

mendefinisikan WACC sebagai biaya modal rata-rata tertimbang perusahaan.

Nilai WACC mengukur laba pemegang saham atau ROI. Rumus perhitungan

WACC :

$$\text{WACC} = K_d (1-T) W_d + K_e.W_e$$

Keterangan :

**K<sub>d</sub>** : Biaya Utang

**T** : Tingkat Pajak

**W<sub>d</sub>** : Total Utang

**K<sub>e</sub>** : Biaya Ekuitas

**W<sub>e</sub>** : Total Ekuitas

Dimana :

a.  $K_d = \frac{\text{Biaya Utang}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$

b.  $T = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}} \times 100\%$

c.  $W_d = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang+Ekuitas}} \times 100\%$

d.  $K_e = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$

e.  $W_e = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang+Ekuitas}} \times 100\%$

### 4. *Capital Charges*

Menurut Young dan O'Byrne 2001, biaya modal dipahami sebagai proyeksi tingkat pengembalian yang diharapkan oleh kreditor atas dana yang ditanamkan. Dalam konteks ini, beban modal didefinisikan sebagai jumlah kas yang diperlukan untuk mengompensasi risiko investasi atas modal yang digunakan perusahaan. Nilai tersebut mencerminkan tuntutan pengembalian minimum dari penyandang dana sebagai konsekuensi atas risiko yang ditanggung. Perhitungan beban modal dilakukan dengan mengalikan tingkat biaya modal dengan jumlah modal yang diinvestasikan. Dengan pendekatan ini, besarnya beban modal dapat diestimasi secara sistematis untuk menilai apakah laba operasional perusahaan mampu menutup biaya risiko pendanaan yang digunakan :

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

5. *Economic Value Added (EVA)*

Young dan O'Byrne (2001: 39) menghitung EVA menggunakan rumus ini :

$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - \text{Capital Charges}$$

Keterangan :

NOPAT : Laba Bersih Setelah Pajak + Biaya Bunga

*Capital Charges* : *Invested Capital* – WACC

Rudianto (Sholeh & Merlyana Dwindi Yanthi, 2023: 253) membagi hasil evaluasi EVA menjadi tiga kategori. Berikut adalah kategori-kategorinya :

1.  $\text{EVA} > 0$  : Nilai positif berarti perusahaan menciptakan nilai tambah ekonomi.
2.  $\text{EVA} = 0$  : Titik impas adalah ketika perusahaan tidak mengalami pertumbuhan ekonomi maupun penurunan.
3.  $\text{EVA} < 0$  : Nilai negatif menunjukkan sedikit kemajuan ekonomi, yang mengakibatkan ekspektasi investor dan pemberi pinjaman terhadap pendapatan tidak terpenuhi.

Terdapat tiga kelompok kinerja EVA. Berikut adalah kategorinya :

1.  $\text{EVA} > 0$  : Crysdayanti dan Ramadhanty dkk. (Sugeha & Aji Sukarno, 2022) menemukan bahwa perusahaan harus meningkatkan nilai ekonomi pemegang saham untuk mempertahankan EVA positif. Hal ini dapat dilakukan dengan meningkatkan pendapatan atau menurunkan biaya modal. Menyesuaikan harga jual, meningkatkan pangsa pasar, atau memberikan produk dan layanan yang lebih berharga dapat meningkatkan pendapatan. Manajemen struktur modal yang lebih efisien, seperti meminimalkan utang atau risiko perusahaan, dapat menurunkan tingkat pengembalian yang dibutuhkan investor dan menurunkan biaya modal.
2.  $\text{EVA} < 0$  : Menurut penelitian (Pratiwi Purba, 2022) EVA negatif menunjukkan kinerja keuangan yang tidak memadai, karena laba tidak dapat sepenuhnya menutupi biaya modal yang digunakan. Hal ini menunjukkan ketidakmampuan manajemen untuk menambah nilai ekonomi dan memuaskan investor dan kreditor. NOPAT yang rendah dan biaya modal yang tinggi akibat pengeluaran modal yang boros merupakan faktor utama. Oleh karena itu, angka EVA negatif menunjukkan perlunya mengevaluasi strategi keuangan dan operasional perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan.
3.  $\text{EVA} = 0$  : Menurut penelitian Anggit Dyah Kusumastuti dalam (Goel, 2022) kinerja keuangan perusahaan berada pada titik impas, di mana laba hanya menutupi biaya modal tanpa menambah nilai. Dalam kondisi ini, perusahaan tidak merugi tetapi belum merealisasikan manfaat ekonomi yang dapat meningkatkan nilainya. Korporasi memenuhi tanggung jawab kreditor dan pemegang saham, tetapi kinerja keuangannya tidak menciptakan atau menghasilkan nilai. Dengan demikian, EVA nol mendorong manajemen untuk menilai dan meningkatkan strategi operasional dan keuangan untuk meningkatkan efisiensi, pendapatan, dan nilai tambah di masa depan. Untuk

melampaui biaya modal dan meningkatkan laba, korporasi harus mengatasi kinerja keuangan yang stagnan ini.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Data

#### NOPAT (*Net Operating Profit After Tax*)

Laba Operasional Bersih Setelah Pajak adalah laba bersih setelah pajak ditambah beban bunga, menurut Young dan O'Byrne (2001: 54). Rumus NOPAT adalah :

$$\text{NOPAT} = \text{Laba Bersih Setelah Pajak} + \text{Biaya Bunga}$$

Tabel 4. 1 Hasil Perhitungan NOPAT  
(Dalam US Dollar)

Tahun	Laba Bersih Setelah Pajak	Biaya Bunga	NOPAT
2022	3,736,670,304	412,654,065	4,149,324,369
2023	251,996,580	456,782,640	708,779,220
2024	69,776,329	480,002,221	549,778,550

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan informasi yang disajikan dalam tabel, nilai Net Operating Profit After Tax PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2022 hingga 2024 menunjukkan perubahan yang cukup signifikan. Pada tahun 2022, NOPAT tercatat sebesar US\$ 4,149,324,369. Selanjutnya, pada tahun 2023, nilai tersebut mengalami penurunan yang tajam hingga mencapai US\$ 708,779,220. Penurunan NOPAT kembali berlanjut pada tahun 2024, dengan nilai tercatat sebesar US\$ 549,778,550. Pola penurunan ini mencerminkan adanya tekanan terhadap kinerja laba operasional perusahaan setelah pajak sepanjang periode pengamatan.

### Invested Capital

Modal Investasi ditentukan melalui perhitungan yang dilakukan dengan mengurangi kewajiban jangka pendek dari total kewajiban dan ekuitas. Pendekatan ini digunakan untuk menggambarkan jumlah dana jangka panjang yang benar benar dimanfaatkan perusahaan dalam kegiatan operasional dan investasi Sholeh dan Merlyana Dwindi Yanthi 2023. Rumus penentuan Modal Investasi dapat dinyatakan sebagai berikut.

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

Tabel 4. 2 Hasil Perhitungan Invested Capital  
(Dalam US Dollar)

Tahun	Total Utang dan Ekuitas	Utang Jangka Pendek	Invested Capital
-------	-------------------------	---------------------	------------------

2022	6,235,010,979	1,681,029,672	4,553,981,307
2023	6,727,645,053	1,165,155,552	5,562,489,501
2024	6,618,614,941	1,173,272,782	5,445,342,159

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan informasi yang disajikan dalam tabel, perubahan Modal Investasi PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2022 hingga 2024 ditunjukkan oleh pola yang berfluktuasi. Pada tahun 2022, nilai modal investasi tercatat sebesar US\$ 4,553,981,307. Selanjutnya, pada tahun 2023, terjadi peningkatan modal investasi hingga mencapai US\$ 5,562,489,501, yang mengindikasikan adanya penambahan dana yang ditanamkan dalam kegiatan operasional dan pendanaan perusahaan.

Memasuki tahun 2024, nilai modal investasi kembali mengalami penurunan dan tercatat sebesar US\$ 5,445,342,159. Penurunan tersebut menunjukkan adanya penyesuaian pada struktur pendanaan atau pengurangan investasi dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Secara keseluruhan, fluktuasi modal investasi selama periode pengamatan mencerminkan dinamika kebijakan pendanaan perusahaan dalam merespons kondisi keuangan dan operasional yang berkembang dari tahun ke tahun.

### WACC (*Weighted Average Cost of Capital*)

Menurut Taroreh dkk. (Sholeh & Merlyana Dwindi Yanthi, 2023: 253), WACC mengukur biaya modal rata-rata tertimbang suatu perusahaan. Nilai WACC mengukur laba pemegang saham atau ROI. Rumus perhitungan WACC :

$$WACC = Kd (1-T) Wd + Ke.We$$

Keterangan :

- Kd** : Biaya Utang  
**T** : Tingkat Pajak  
**Wd** : Total Utang  
**Ke** : Biaya Ekuitas  
**We** : Total Ekuitas

Dimana :

- a.  $Kd = \frac{\text{Biaya Utang}}{\text{Total Hutang}} \times 100\%$   
b.  $T = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak}} \times 100\%$   
c.  $Wd = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Hutang+Ekuitas}} \times 100\%$   
d.  $Ke = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$   
e.  $We = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Hutang+Ekuitas}} \times 100\%$

Tabel 4. 3 Hasil Perhitungan WACC  
(Dalam Persen %)

Keterangan	Tahun		
	2022	2023	2024
<b>Total Utang (Wd)</b>	124,6	119,07	120,44
<b>Biaya Utang (Kd)</b>	5,31	5,71	6,02
<b>Total Ekuitas (We)</b>	-24,6	-19,07	-20,44
<b>Biaya Ekuitas (Ke)</b>	-243,4	-19,65	5,16
<b>Tingkat Pajak (T)</b>	5,05	7,42	14,35
<b>WACC</b>	66,15	10,04	6,21

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan informasi yang tersaji dalam tabel, perubahan Weighted Average Cost of Capital PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2022 hingga 2024 ditunjukkan oleh pergeseran yang cukup mencolok. Pada tahun 2022, tingkat rasio utang tercatat sebesar 124,6%. Pada periode tersebut, biaya utang berada pada angka 5,31%, sementara ekuitas tercatat dalam kondisi negatif sebesar -24,6%. Biaya ekuitas juga tercatat sangat tinggi, yaitu -243,4%. Ketidakstabilan kondisi keuangan pada periode ini menyebabkan nilai WACC berada pada tingkat yang sangat tinggi, yaitu 66,15%, yang mencerminkan besarnya biaya modal yang harus ditanggung perusahaan.

Memasuki tahun 2023, terjadi penyesuaian pada struktur pendanaan perusahaan. Rasio utang tercatat menurun menjadi 119,07%, meskipun biaya utang mengalami peningkatan menjadi 5,71%. Ekuitas masih berada pada posisi negatif sebesar -19,07%, dengan biaya ekuitas tercatat sebesar -19,65%. Meskipun demikian, nilai WACC mengalami penurunan yang signifikan menjadi 10,04%. Kondisi ini menunjukkan bahwa efisiensi struktur pembiayaan dan pengelolaan biaya modal mulai mengalami perbaikan dibandingkan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2024, kondisi ekuitas masih tercatat negatif, yaitu sebesar -20,44%. Namun, biaya ekuitas mengalami penurunan dan berada pada tingkat positif sebesar 5,16%. Pada saat yang sama, rasio utang kembali meningkat menjadi 120,44%, disertai dengan kenaikan biaya utang menjadi 6,02%. Selain itu, tarif pajak mengalami peningkatan yang cukup besar hingga mencapai 14,35%. Meskipun terdapat tekanan dari sisi utang dan pajak, nilai WACC kembali menurun menjadi 6,21%. Penurunan ini menunjukkan bahwa struktur pembiayaan perusahaan berada pada kondisi yang relatif lebih stabil, sehingga biaya modal dapat ditekan pada tingkat yang lebih rendah.

### **Capital Charges**

Menurut Young dan O'Byrne 2001, biaya modal dipahami sebagai gambaran tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pihak kreditor atas dana yang ditanamkan. Biaya modal merepresentasikan sejumlah kas yang diperlukan untuk

memberikan kompensasi atas risiko yang melekat pada investasi modal yang digunakan perusahaan. Dengan demikian, biaya modal mencerminkan tuntutan minimum pengembalian sebagai konsekuensi dari risiko pendanaan. Perhitungan biaya modal dilakukan dengan mengalikan tingkat biaya modal dengan jumlah modal yang diinvestasikan. Melalui perhitungan tersebut, besarnya beban biaya yang harus ditanggung perusahaan dapat diketahui sebagai dasar untuk menilai apakah kinerja operasional mampu menutup risiko penggunaan modal.

### Capital Charges = Invested Capital x WACC

Tabel 4. 4 Hasil Perhitungan Capital Charges  
(Dalam US Dollar)

Tahun	WACC (%)	Invested Capital	Capital Charges
2022	66,15	4,553,981,307	3,010,592,064
2023	10,04	5,562,489,501	558,469,212
2024	6,21	5,445,342,159	337,095,754

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel, pergerakan Nilai Tambah Ekonomi PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2022 hingga 2024 ditandai oleh perubahan yang tidak konstan. Pada tahun 2022, nilai EVA tercatat sebesar US\$ 1,138,732,305. Yang mencerminkan tingkat penciptaan nilai ekonomi yang cukup tinggi pada periode tersebut. Nilai ini kemudian mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2023, di mana EVA tercatat menurun menjadi US\$ 150,310,008. Penurunan tersebut menunjukkan melemahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah ekonomi dibandingkan dengan tahun sebelumnya.

Pada tahun 2024, nilai EVA kembali mengalami peningkatan dan tercatat sebesar US\$ 212,682,796. Kenaikan ini mengindikasikan adanya perbaikan dalam kinerja penciptaan nilai ekonomi, meskipun capaian tersebut masih berada di bawah tingkat yang dicatatkan pada tahun 2022. Secara keseluruhan, fluktuasi nilai EVA selama periode pengamatan menggambarkan dinamika kinerja keuangan perusahaan, yang dipengaruhi oleh perubahan kondisi operasional serta pengelolaan struktur permodalan.

### Economic Value Added (EVA)

Menurut Young dan O'Byrne (2001 : 39) terdapat rumus yang digunakan untuk menghitung EVA adalah sebagai berikut :

$$EVA = NOPAT - Capital Charges$$

Keterangan :

NOPAT : Laba Bersih Setelah Pajak + Biaya Bunga

Capital Charges : Invested Capital - WACC

Tabel 4. 5 Hasil Perhitungan Economic Value Added (EVA)  
(Dalam US Dollar)

Tahun	NOPAT	Capital Charges	EVA
2022	4,149,324,369	3,010,592,064	1,138,732,305
2023	708,779,220	558,469,212	150,310,008
2024	549,778,550	337,095,754	212,682,796

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan informasi yang disajikan dalam tabel, perubahan Nilai Tambah Ekonomi PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2022 hingga 2024 ditunjukkan oleh pola yang tidak stabil. Pada tahun 2022, nilai EVA tercatat berada pada tingkat yang relatif tinggi, yaitu sebesar US\$ 1,138,732,305. Yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi yang signifikan. Selanjutnya, pada tahun 2023, terjadi penurunan yang cukup tajam, di mana nilai EVA menurun menjadi US\$ 150,310,008. Kondisi tersebut mengindikasikan adanya tekanan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang berdampak pada menurunnya nilai tambah yang dihasilkan.

Memasuki tahun 2024, nilai EVA kembali mengalami peningkatan dan tercatat sebesar US\$ 212,682,796. Kenaikan ini menunjukkan adanya perbaikan dalam penciptaan nilai ekonomi, meskipun belum mencapai tingkat yang sama seperti pada tahun 2022. Secara keseluruhan, fluktuasi nilai EVA selama periode pengamatan menggambarkan dinamika kinerja keuangan perusahaan yang dipengaruhi oleh perubahan kondisi operasional dan struktur pendanaan, serta menunjukkan bahwa kemampuan penciptaan nilai ekonomi masih terjaga meskipun menghadapi berbagai tantangan.

## Pembahasan

Berdasarkan laporan keuangan PT Garuda Indonesia Tbk selama periode 2022 hingga 2024 yang disajikan pada Tabel 4.1, nilai NOPAT menunjukkan dinamika yang tidak konsisten sepanjang periode pengamatan. Pada tahun 2022, NOPAT tercatat berada pada tingkat yang tinggi sebesar US\$ 4,149,324,369. Selanjutnya, pada tahun 2023, nilai tersebut mengalami penurunan yang sangat signifikan menjadi US\$ 708,779,220. Kemudian kembali menurun pada tahun 2024 hingga mencapai US\$ 549,778,550. Perubahan ini dipengaruhi oleh penurunan laba setelah pajak yang disertai dengan peningkatan beban bunga. Sebaliknya, perbaikan NOPAT pada periode tertentu berkaitan dengan meningkatnya laba setelah pajak serta berkurangnya beban bunga yang harus ditanggung perusahaan.

Informasi pada Tabel 4.2 menunjukkan bahwa Invested Capital selama periode penelitian mengalami pergerakan yang berfluktuasi. Pada tahun 2022, Invested Capital tercatat sebesar US\$ 4,553,981,307. Nilai tersebut meningkat pada tahun 2023 menjadi US\$ 5,562,489,501, yang mencerminkan adanya peningkatan dana yang digunakan untuk mendukung aktivitas perusahaan. Namun, pada tahun 2024, Invested Capital kembali mengalami penurunan ringan menjadi US\$

5,445,342,159. Peningkatan Invested Capital dipengaruhi oleh penurunan utang jangka pendek serta bertambahnya total modal, sedangkan penurunan pada periode berikutnya disebabkan oleh berkurangnya total utang dan ekuitas dengan posisi utang jangka pendek yang relatif stabil. Kondisi ini dapat diinterpretasikan sebagai adanya penyesuaian modal kerja atau penurunan tingkat investasi yang dilakukan perusahaan.

Perhitungan Weighted Average Cost of Capital yang ditampilkan pada Tabel 4.3 menunjukkan adanya perubahan yang cukup mencolok dari tahun ke tahun. Pada tahun 2022, nilai WACC tercatat sangat tinggi, yaitu sebesar 66,15%. Nilai ini kemudian mengalami penurunan drastis pada tahun 2023 menjadi 10,04 % dan kembali menurun pada tahun 2024 hingga mencapai 6,21%. Selama periode tersebut, tingkat utang perusahaan menunjukkan fluktuasi dengan kecenderungan peningkatan biaya utang. Pada tahun 2022, rasio utang mencapai 124,6% dengan biaya utang sebesar 5,31%. Pada tahun 2023, rasio utang menurun menjadi 119,07%, namun biaya utang meningkat menjadi 5,71%. Selanjutnya, pada tahun 2024, rasio utang kembali meningkat menjadi 120,44% dengan biaya utang sebesar 6,02%. Pola ini menunjukkan bahwa penggunaan utang sebagai sumber pendanaan perusahaan masih cukup dominan.

Perubahan juga teridentifikasi pada total ekuitas dan biaya ekuitas sepanjang periode penelitian. Pada tahun 2022, total ekuitas berada pada posisi negatif sebesar minus 24,6%. Kondisi ini sempat membaik pada tahun 2023 dengan nilai minus 19,07%, sebelum kembali mengalami penurunan ringan menjadi minus 20,44 persen pada tahun 2024. Sementara itu, biaya ekuitas mengalami perubahan yang signifikan, yaitu dari minus 243,4% pada tahun 2022, menurun tajam menjadi minus 19,65% pada tahun 2023, dan kemudian meningkat menjadi 5,16% pada tahun 2024. Perubahan pada nilai ekuitas mencerminkan dinamika aset bersih perusahaan, sedangkan fluktuasi biaya ekuitas menunjukkan perubahan ekspektasi tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor.

Tarif pajak yang dikenakan kepada perusahaan menunjukkan kecenderungan meningkat secara berkelanjutan selama tiga tahun berturut-turut. Pada tahun 2022, tarif pajak tercatat sebesar 5,04%, kemudian meningkat menjadi 7,42% pada tahun 2023, dan kembali meningkat secara signifikan menjadi 14,35% pada tahun 2024. Kenaikan tarif pajak ini dapat dipengaruhi oleh peningkatan laba perusahaan, berakhirnya kebijakan insentif pajak, maupun adanya perubahan regulasi perpajakan yang berlaku.

Analisis Beban Modal yang disajikan pada Tabel 4.4 menunjukkan adanya tren penurunan yang konsisten selama periode penelitian. Pada tahun 2022, beban modal tercatat sebesar US\$ 3,010,592,064. Nilai tersebut menurun secara signifikan pada tahun 2023 menjadi US\$ 558,469,212 dan kembali menurun pada tahun 2024 hingga mencapai US\$ 337,095,754. Penurunan beban modal ini terutama dipengaruhi oleh penurunan nilai WACC secara berkelanjutan serta perubahan pada jumlah modal yang diinvestasikan selama periode pengamatan.

Berdasarkan Tabel 4.5, hasil perhitungan Economic Value Added PT Garuda

Indonesia Tbk selama periode 2022 hingga 2024 menunjukkan nilai yang tetap berada pada posisi positif, meskipun terjadi fluktuasi antar tahun. Pada tahun 2022, nilai EVA tercatat sebesar US\$ 1,138,732,305. Nilai tersebut mengalami penurunan tajam pada tahun 2023 menjadi US\$ 150,310,008, sebelum kembali meningkat pada tahun 2024 menjadi US\$ 212,682,796. Perubahan nilai EVA tersebut dipengaruhi oleh fluktuasi NOPAT serta besarnya beban modal yang ditanggung perusahaan pada masing-masing periode.

Secara keseluruhan, hasil analisis menunjukkan bahwa keberadaan nilai EVA yang tetap positif mencerminkan kemampuan PT Garuda Indonesia Tbk dalam menciptakan nilai ekonomi bagi pemegang saham. Setelah seluruh biaya modal diperhitungkan, laba operasional yang dihasilkan masih memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian yang diperoleh perusahaan masih berada di atas biaya modal yang digunakan. Meskipun demikian, variasi nilai EVA yang terjadi dari tahun ke tahun perlu dipandang sebagai sinyal bagi manajemen untuk memperkuat pengelolaan operasional dan struktur pendanaan agar penciptaan nilai ekonomi dapat dipertahankan secara berkelanjutan.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Pengukuran kinerja keuangan PT Garuda Indonesia Tbk pada periode 2022 hingga 2024 telah dilaksanakan dengan menggunakan pendekatan Economic Value Added sebagai alat evaluasi utama. Berdasarkan hasil perhitungan, nilai EVA tercatat berada pada tingkat positif secara konsisten selama tiga tahun berturut-turut. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa penciptaan nilai ekonomi masih dapat diwujudkan, karena tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan dinilai mampu melampaui biaya modal yang digunakan dalam kegiatan operasional dan pendanaan.

Keberadaan nilai EVA yang tetap positif menggambarkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba ekonomi di atas biaya modal masih dapat dipertahankan. Dengan demikian, penerapan metode EVA dinilai relevan dalam mendukung asumsi penelitian yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan berada pada kategori yang cukup baik. Pendekatan ini memberikan gambaran yang lebih komprehensif karena tidak hanya berfokus pada laba akuntansi, tetapi juga mempertimbangkan beban biaya modal sebagai faktor penentu penciptaan nilai.

Meskipun demikian, kecenderungan penurunan nilai EVA yang teridentifikasi selama periode pengamatan perlu mendapat perhatian serius. Penurunan tersebut dapat dipandang sebagai indikasi awal adanya tekanan terhadap efisiensi operasional maupun struktur pendanaan perusahaan. Oleh karena itu, langkah perbaikan melalui peningkatan efisiensi operasional, optimalisasi pengelolaan struktur permodalan, serta penguatan strategi keuangan perlu dipertimbangkan oleh manajemen guna menjaga keberlanjutan penciptaan nilai ekonomi di masa mendatang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ali, M. M., Hariyati, T., Pratiwi, M. Y., & Afifah, S. (2022). Metodologi Penelitian Kuantitatif dan Penerapannya dalam Penelitian. *Education Journal*.2022, 2(2), 1–6.
- Cahyandari, A., Yusuf, H. F., & Rachmawati, L. (2021). Analisis Economic Value Added (Eva), Financial Value Added (Fva) Dan Market Value Added (Mva) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan. *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*, 6(2). <https://doi.org/10.32528/jiai.v6i2.5713>
- Claudya Nurcahaya, & Raras Risia Yogasnumurti. (2023). Penggunaan Metode Economic Value Added Dan Market Value Added Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pt. Mayora Indah, Tbk. Periode 2018-2022. *Equivalent : Journal Of Economic, Accounting and Management*, 1(2), 200–214. <https://doi.org/10.61994/equivalent.v1i2.159>
- Dharma, B., Ramadhani, Y., & Reitandi, R. (2023). Pentingnya Laporan Keuangan untuk Menilai Kinerja Suatu Perusahaan. *El-Mujtama: Jurnal Pengabdian Masyarakat*, 4(1), 137–143. <https://doi.org/10.47467/elmutjama.v4i1.3209>
- Goel, S. (2022). Economic value added. *Finance for Non-Finance People*, 303–311. <https://doi.org/10.4324/9781351185998-21>
- Hanafi, A. A. S., Nurman, Musa, M. I., Idris, A. A., & Aslam, Paramaswary, A. (2023). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Metode Economic Value Added (EVA) Pada PT. Kimia Farma, Tbk Tahun (2018-2022). *Jurnal Ilmu Manajemen, Bisnis Dan Ekonomi IJIMBE. Universitas Negeri Makasar.*, 1(4), 285–292.
- Hastiwi, M., Novilasari, E. D., & Nugroho, N. T. (2022). Pentingnya Laporan Keuangan Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada Perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Hukum, Bisnis, Sains Dan Teknologi*, 3(1), 16–24. <https://ojs.udb.ac.id/index.php/HUBISINTEK/article/view/2630>
- Indah, N. P., & Elvia. (2023). Analisis Rasio Profitabilitas Dan Metode Economic Value Added ( Eva ) Untuk Mengukur Kinerja Keuangan Pt . Garuda Indonesia Tbk Periode 2019-2022. *Journal Of Social Science Research*, 3(4), 357–367.
- Meisya Tanjung, O. (2024). Peran Economic Value Added (Eva) Sebagai Ukuran Kinerja Manajemen Perusahaan Dalam Era Bisnis Kontemporer. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 2(3), 57–67.
- Ode, L., Mursidi, K., & Sumantri, S. (2025). *Kinerja Keuangan Berbasis Economic Value Added pada PT. Kimia Farma Tbk*. 5, 7125–7140.
- Pratiwi Purba, A. (2022). Economic Value Added (Eva) Dan Market Value Added (Mva) Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan Pada Pt Bni (Persero) Tbk. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 6(2), 1–10. <https://doi.org/10.33884/jab.v6i2.5562>
- Rambu, A., Syahwa, E., Venna, K., & Viona, A. (n.d.). *KINERJA DI INDUSTRI PENERBANGAN GLOBAL*. 2, 202–220.
- Sarapi, N. M., Pangemanan, S. S., & Gerungai, N. Y. T. (2022). Analisis Pengukuran Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added ( EVA ) Dan Financial Value Added ( FVA ) Pada PT Indocement Tunggal Prakarsa Tbk Periode 2018-2020. *LPPM Bidang EkoSosBudKum (Ekonomi,*

*Sosial, Budaya, Dan Hukum*), 5(2), 399–406.

- Siregar, H. D., Wassalwa, M., Khairina Janani, & Harahap, I. S. (2022). Analisis Uji Hipotesis Penelitian Perbandingan Menggunakan Statistik Parametrika. *Al Itihadu Jurnal Pendidikan*, 1(1), 3. <https://jurnal.asrypersadaquality.com/index.php/alittihadu/article/view/44%0Ahttps://jurnal.asrypersadaquality.com/index.php/alittihadu/article/download/44/74>
- Sofwatillah, Risnita, Jailani, M. S., & Saksitha, D. A. (2024). Teknik Analisis Data Kuantitatif dan Kualitatif dalam Penelitian Ilmiah. *Journal Genta Mulia*, 15(2), 79–91.
- Subhaktiyasa, P. G. (2024). *Menentukan Populasi dan Sampel : Pendekatan Metodologi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. 9, 2721–2731.
- Sugeha, M. R., & Aji Sukarno. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Menggunakan Metode Eva Dan Mva Pada Pt. Telekomunikasi Tbk Dan Pt. Indosat Tbk (Periode 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(06), 45–55. <https://doi.org/10.56127/jukim.v1i06.349>
- Suhud, C. W., Djatnika, D., & Danisworo, D. S. (2022). Penilaian Kinerja Keuangan Menggunakan Metode Economic Value Added pada PT Nippon Indosari Corpindo Tbk. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(2), 342–354. <https://doi.org/10.35313/ijem.v2i2.3683>
- Syahputri, A. Z., Fallenia, F. Della, & Syafitri, R. (2023). Kerangka berfikir penelitian kuantitatif. *Tarbiyah: Jurnal Ilmu Pendidikan Dan Pengajaran*, 2(1), 160–166.
- Tarigan, M., & Silaban, D. F. (2024). *Pendahuluan Statistika Deskriptif Ukuran frekuensi Ukuran pemusatan*. 4(2), 187–195. [www.garuda.indonesia.com](http://www.garuda.indonesia.com)  
[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Widjayanti, W., Andrianie, A., Afriyeni, L., & Pratama, Z. A. (2024). *Menilai Kinerja Keuangan Berdasarkan Metode Economic Value Added ( EVA ): Studi Kasus Pada PT Adaro Energy , Tbk*. 2(November), 195–206.
- Young, S. David & O'Byrne, Stephen F. (2001). *EVA dan Manajemen Berdasarkan Nilai: Panduan Praktis untuk Implementasi*. Jakarta: Salemba Empat