
KINERJA KEUANGAN PT GARUDA INDONESIA, TBK. DAN ENTITAS ANAK SEBELUM DAN SESUDAH *INITIAL PUBLIC OFFERING* (IPO)

Fallen

Program Studi Akuntansi STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAKSI

Perusahaan yang melakukan penawaran saham ke publik untuk pertama kalinya disebut *Initial Public Offering*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji dan mengetahui secara empiris mengenai perubahan kinerja keuangan sebelum dan sesudah dilakukannya *Initial Public Offering* (IPO) pada PT Garuda Indonesia, Tbk. dan entitas anak. Metode penelitian ini merupakan penelitian deskriptif yang bermaksud mengadakan pemeriksaan dan pengukuran-pengukuran terhadap gejala tertentu. Metode pengumpulan data adalah data sekunder dan studi dokumenter yang bersumber dari Laporan Keuangan Tahunan PT Garuda Indonesia, Tbk. dan entitas anak yang diperoleh dari internet serta data lainnya yang relevan dengan penelitian ini. Teknik analisis data adalah kuantitatif dan kualitatif yang terdiri dari perhitungan profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan aktivitas.

Hasil analisis membuktikan bahwa kinerja keuangan sesudah *Initial Public Offering* mengalami peningkatan kinerja yang cukup baik. Ini berarti keputusan *stakeholder* dalam melakukan penawaran saham perdana sudah merupakan opsi yang tepat seperti penjualan bersih perusahaan dari tahun ke tahun selalu meningkat yang berarti tingkat efisiensi perusahaan sudah baik. Saran-saran yang dapat penulis berikan adalah perusahaan sebaiknya menerbitkan saham baru sebagai tambahan modal yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Selain itu perusahaan seharusnya dapat menekan risiko banyaknya piutang yang disebabkan oleh peningkatan tagihan terkait dengan jasa penerbangan maupun non penerbangan yaitu tagihan kepada agen penumpang, agen kargo, haji dan kartu kredit dengan menerapkan kebijakan piutang secara ketat, karena semakin besar piutang yang ditahan maka tingkat perputaran dana menjadi kurang efisien.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan dan *Initial Public Offering* (IPO)

ABSTRACT

Companies that do offer shares to the public for the first time called Initial Public Offering. The purpose of this research is to examine and determine empirically the changes in financial performance before and after the Initial Public Offering (IPO) on PT Garuda Indonesia, Tbk. and its subsidiaries. The method of this research is a descriptive research that intends to conduct inspections and measurements to certain indications. Data collecting method is secondary data and documentary studies derived from the Annual Financial Statements of PT Garuda Indonesia, Tbk. and its subsidiaries acquired from the Internet and other relevant data with this research. The data analysis technique is quantitative and qualitative which consists in the calculation of profitability, liquidity, leverage and activity.

Base this analysis result prove that the financial performance after an initial public offering increased performance is quite good. This means that the decision of stakeholders in the Initial Public Offering has a right option such as the company's net sales from year to year is increasing which means that the company has a good level of efficiency. In addition, the company should be able to reduce the risk of receivables due caused by an increase in charges related to flight and non-flight services.

A. PENDAHULUAN

Pengaruh globalisasi tidak hanya dirasakan dalam bidang teknologi dan informasi saja, tetapi juga dalam ekonomi. Meningkatnya daya tarik masyarakat terhadap investasi menjadi gaya hidup yang mulai diminati. Di dalam menghadapi era globalisasi yang ditandai dengan pesatnya perkembangan perekonomian Indonesia saat ini, perusahaan dituntut untuk dapat lebih meningkatkan kinerjanya agar dapat bertahan di dalam menghadapi perkembangan perekonomian yang selalu berubah dengan cepat dan dinamis. Perusahaan memiliki sumber pendanaan, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Alternatif pendanaan dari dalam perusahaan umumnya dengan menggunakan laba yang ditahan perusahaan sedangkan alternatif pendanaan dari luar perusahaan dapat berasal dari kreditor berupa utang, pembiayaan dalam bentuk lain atau dengan penerbitan surat-surat utang, maupun pendanaan yang bersifat penyertaan dalam bentuk saham (*equity*). Pendanaan melalui mekanisme penyertaan umumnya dilakukan dengan menjual saham perusahaan kepada masyarakat atau yang lebih sering dikenal dengan *go public*.

Sebuah perusahaan dikatakan telah menjadi perusahaan publik apabila perusahaan tersebut telah melakukan proses *initial public offering* (IPO). Yang dimaksud dengan perusahaan publik adalah perusahaan yang menjual sebagian sahamnya kepada masyarakat, untuk dapat dimiliki oleh masyarakat. Proses menjadi perusahaan publik ini biasanya diawali dengan kegiatan menawarkan saham perusahaan kepada publik/masyarakat untuk pertama kalinya melalui bursa. Tahapan IPO antara lain menyusun perencanaan, persiapan, mendapatkan pernyataan pendaftaran dari Bapepam, penawaran umum, serta melaksanakan semua kewajiban sebagai emiten setelah sah dinyatakan *go public*.

Kebutuhan tambahan modal semakin bertambah sejalan dengan perkembangan perusahaan. Hal ini menuntut manajemen untuk memilih apakah tambahan modal akan dilakukan dengan cara utang atau dengan menambah jumlah kepemilikan saham dengan penerbitan saham baru.

IPO saham di bursa efek Indonesia sudah menjadi topik diskusi yang cukup menarik. Bahkan IPO menjadi bahan diskusi yang cukup menarik terutama ikut sertanya perusahaan milik negara melakukan IPO. BUMN memerlukan dana untuk melakukan ekspansi dan going concern dimana kebutuhan dana ini dapat diperoleh melalui laba

ditahan dan peningkatan modal disetor. Laba ditahan perusahaan tidak besar setiap tahunnya karena BUMN diharapkan pemerintah untuk membagi deviden sehingga ada tambahan dana APBN selain pajak. BUMN tidak bisa mengharapkan sepenuhnya dari laba ditahan karena memerlukan waktu yang panjang untuk kebutuhan dana investasi tersebut. BUMN juga tidak mengharapkan penambahan modal setor dengan penyuntikan dana dari pemerintah karena penyuntikan dana memerlukan proses hukum yang panjang serta kemampuan pemerintah dalam menyediakan dana dan akhirnya pemerintah juga harus menambah utang, akibatnya BUMN harus menerbitkan saham dengan cara IPO.

IPO BUMN di pasar modal menjadi harapan semua pihak baik investor maupun pengelola Bursa dan Regulator-Bapepam. IPO sangat diharapkan dikarenakan bisnis yang digeluti BUMN umumnya yang menyangkut kepentingan orang banyak seperti tertuang pada Undang-Undang Dasar. Pada sisi lain, keberlangsungan BUMN masih terjamin daripada perusahaan yang dibangun swasta. Pemerintah sendiri ingin tetap adanya BUMN untuk mempertahankan besarnya kesempatan kerja.

Pada tahun 2011, salah satu perusahaan BUMN yaitu PT Garuda Indonesia, Tbk. Melakukan penawaran umum saham perdana (*initial public offering*/IPO) di Bursa Efek Indonesia pada bulan Februari 2011. Pelaksanaan IPO PT Garuda Indonesia, Tbk. dengan kode GIAA ini tampaknya kurang mendapat respon dari para pelaku pasar. Hal ini tercermin dari rencana semula pelepasan sebanyak 9,36 miliar saham atau 38,48 persen dari total saham perusahaan menjadi hanya 6,34 miliar saham atau sebesar 27,98 persen dari jumlah modal yang ditempatkan dan disetor penuh. Namun meskipun saham yaitu PT Garuda Indonesia, Tbk. belum mencapai harga IPO, pemerintah masih optimis saham ini akan naik kembali. Hal tersebut dikarenakan penambahan modal dari pelaksanaan IPO telah memperbaiki fundamental keuangan perusahaan, termasuk kemampuan arus kas untuk aktivitas investasi bagi peremajaan armada Garuda Indonesia. Selain itu, seiring dengan peningkatan jumlah penumpang dan efisiensi biaya operasional secara keseluruhan, Garuda Indonesia mampu meningkatkan pendapatan usaha dan laba bersih yang signifikan pada tahun 2011.

Berdasarkan uraian yang ada, maka penulis mengidentifikasi permasalahan yaitu mengenai bagaimana kinerja keuangan PT Garuda Indonesia, Tbk. dan entitas anak sebelum dilakukan *initial public offering* (IPO), bagaimana kinerja keuangan PT Garuda Indonesia, Tbk. dan entitas anak sesudah dilakukan *initial public offering* (IPO), dan bagaimana kinerja keuangan PT Garuda Indonesia, Tbk. dan entitas anak sebelum dan sesudah dilakukan *initial public offering* (IPO). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk

mengetahui bagaimana perbedaan kinerja keuangan PT Garuda Indonesia, Tbk. dan entitas anak sebelum dan sesudah dilakukan *initial public offering* (IPO). Dalam penelitian ini, digunakan metode penelitian deskriptif dan yang menjadi objek penelitian adalah PT Garuda Indonesia, Tbk. dan entitas anak yang melakukan IPO pada tahun 2011. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah dengan studi dokumenter yaitu dengan mengumpulkan data dan mempelajari data-data tertulis berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari internet serta data lainnya yang relevan dengan penelitian ini. Teknik analisis penelitian ini menggunakan analisis kuantitatif dan analisis kualitatif.

B. KAJIAN TEORI

Initial Public Offering (IPO) adalah sebuah proses yang dilakukan perusahaan untuk mendapatkan dana dari publik dimana dana digunakan untuk mendanai ekspansi perusahaan dan biasanya harus memenuhi undang-undang tentang penawaran saham ke publik dimana di Indonesia yaitu Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. IPO sebagai sarana perusahaan untuk mendapatkan dana dalam rangka ekspansi perusahaan.

Menurut Manurung (2013: 1): “Saham yang diterbitkan mempunyai harga yang dikenal dengan harga IPO, dimana harga ini merupakan harga kesepakatan antara perusahaan sekuritas dengan perusahaan penerbit saham”.

Menurut Tandelilin (2001: 18): “Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan”.

Pasar perdana terjadi pada saat perusahaan emiten menjual sekuritasnya kepada investor umum untuk pertama kalinya. Sebelum menawarkan saham di pasar perdana, perusahaan emiten sebelumnya akan mengeluarkan informasi mengenai perusahaan secara detail yang disebut juga dengan prospektus.

Menurut Tandelilin (2001: 14): “Prospektus berfungsi untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada para calon investor, sehingga dengan adanya informasi tersebut maka investor akan bias mengetahui prospek perusahaan di masa datang, dan selanjutnya tertarik untuk membeli sekuritas yang diterbitkan emiten”.

Kinerja keuangan merupakan prestasi manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu menghasilkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan. Analisis kinerja keuangan bertujuan untuk menilai implementasi strategi perusahaan dalam sebelum dan sesudah IPO.

Menurut Sudana (2011: 1): “Manajemen keuangan perusahaan adalah salah satu bidang manajemen fungsional perusahaan yang berhubungan dengan pengambilan keputusan investasi jangka panjang, fungsi pendanaan jangka panjang, dan pengelolaan modal kerja perusahaan yang meliputi investasi dan pendanaan jangka pendek”.

Menurut Harmono (2011: 22):

“Laporan keuangan menggambarkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang diklasifikasikan dalam beberapa kelompok besar menurut karakteristik ekonominya. Kelompok besar ini merupakan unsur laporan keuangan. Unsur yang berkaitan langsung dengan pengukuran posisi keuangan adalah aktiva, kewajiban, dan ekuitas. Sedangkan unsur yang berkaitan dengan pengukuran kinerja dalam laporan laba rugi adalah penghasilan dan beban. Laporan perubahan posisi keuangan biasanya mencerminkan bagaimana unsur laporan laba rugi dan perubahan dalam berbagai unsur neraca”.

Menurut Margaretha (2005: 12): “Laporan Keuangan adalah laporan yang memberikan gambaran akuntansi atas operasi serta posisi keuangan perusahaan”.

Tujuan pelaporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang berguna bagi investor dan kreditor dalam pengambilan keputusan investasi dan kredit. Jenis keputusan yang dibuat oleh pengambil keputusan sangatlah beragam, begitu juga dengan metode pengambilan keputusan yang mereka gunakan dan kemampuan mereka untuk memproses informasi. Pengguna informasi akuntansi harus dapat memperoleh pemahaman mengenai kondisi keuangan dan hasil operasional perusahaan lewat pelaporan keuangan.

Menurut Mardiasmo (2000: 13-14):

“Laporan keuangan utama umumnya terdiri dari:

1. Neraca, disusun dengan maksud untuk memberikan gambaran mengenai posisi keuangan (Aktiva, Utang dan Modal) perusahaan pada saat (tanggal) tertentu.
2. Laporan Laba-Rugi yang memberikan gambaran mengenai hasil usaha perusahaan (Pendapatan dan Biaya) selama periode tertentu (umumnya satu tahun).
3. Laporan Perubahan Modal, yaitu laporan yang menggambarkan perubahan modal dalam suatu periode. Laporan tersebut berisi mengenai posisi modal pada akhir periode, setelah adanya penambahan dan pengurangan modal.”

Menurut Hery(2014: 14): “Investor sangat berkepentingan terhadap laporan keuangan yang disusun *investee* terutama dalam hal pembagian dividen, sedangkan

kreditor berkepentingan dalam hal pengembalian jumlah pokok pinjaman berikut bunganya”.

Agar informasi keuangan yang diberikan dapat lebih dimengerti dan dipahami oleh para pemakai laporan keuangan perlu dianalisis dan diinterpretasikan. Analisis kinerja keuangan adalah suatu penilaian terhadap kondisi keuangan pada waktu yang telah lalu dan untuk prospek pada yang masa yang akan datang. Melalui analisis yang dilakukan pada kinerja keuangan diharapkan dapat menemukan kekuatan-kekuatan dan kelemahan-kelemahan perusahaan dengan menggunakan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan (*Financial Statement*).

Dalam menganalisis laporan keuangan diperlukan suatu ukuran yang disebut rasio. Rasio menggambarkan perimbangan antara jumlah tertentu dengan jumlah yang lain sehingga dapat memberikan gambaran tentang baik buruknya posisi keuangan perusahaan terutama jika angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka rasio pembanding standar.

Menurut Harmono (2011: 23):

“Kinerja perusahaan umumnya diukur berdasarkan penghasilan bersih (laba) atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (return of investment) atau penghasilan per saham (earning per share). Unsur yang berkaitan langsung dengan pengukuran penghasilan bersih (laba), adalah penghasilan dan beban. Pengakuan dan pengukuran penghasilan dan beban, dan karenanya juga penghasilan bersih (laba), tergantung sebagian pada konsep modal dan pemeliharaan modal yang digunakan perusahaan dalam penyusunan laporan keuangan”.

Menurut Sawir (2005: 6-7):

“Rasio analisis keuangan meliputi dua jenis perbandingan yaitu analisis dapat memperbandingkan rasio sekarang dengan yang lalu dan yang akan datang untuk perusahaan yang sama (perbandingan internal) serta perbandingan meliputi perbandingan rasio perusahaan dengan perusahaan lainnya yang sejenis atau dengan rata-rata industri pada satu titik yang sama”.

Menurut Kasmir (2011: 10): “Secara umum laporan keuangan bertujuan untuk memberikan informasi keuangan suatu perusahaan, baik pada saat tertentu maupun pada periode tertentu”.

Menurut Kieso, et. al. (2008: 2):

“Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan utama kepada pihak-pihak di luar perusahaan. Laporan ini menampilkan sejarah perusahaan yang dikuantifikasikan dalam nilai moneter. Laporan keuangan (*financial statement*) yang sering disajikan adalah (1) neraca, (2) laporan laba rugi, (3) laporan arus kas, (4) laporan ekuitas pemilik atau pemegang saham. Selain itu, catatan atas laporan keuangan atau pengungkapan juga merupakan bagian integral dari setiap laporan keuangan”.

Menurut Tandelilin (2001: 233):

“Laporan keuangan merupakan informasi akuntansi yang menggambarkan seberapa besar kekayaan perusahaan, seberapa besar penghasilan yang diperoleh perusahaan serta transaksi-transaksi ekonomi apa saja yang telah dilakukan perusahaan yang bisa mempengaruhi kekayaan dan penghasilan perusahaan.”

C. PEMBAHASAN

Analisis terhadap laporan keuangan perusahaan akan sangat bermanfaat untuk mengetahui kinerja perusahaan, sehingga perusahaan dapat mengetahui keadaan dan perkembangan finansial perusahaan. Pada dasarnya analisis kinerja keuangan perusahaan dilakukan karena ingin mengetahui stabilitas perusahaan. Analisis kinerja keuangan sangat dipengaruhi oleh informasi yang diberikan oleh perusahaan berupa laporan keuangan. Hasil analisis laporan keuangan akan membantu menginterpretasikan berbagai hubungan dan kecenderungan yang dapat memberikan dasar pertimbangan mengenai potensi keberhasilan dalam perencanaan perusahaan.

Laporan keuangan melaporkan baik posisi perusahaan pada suatu waktu tertentu maupun operasinya selama beberapa periode yang lalu. Analisis terhadap laporan keuangan dapat membantu perusahaan mengetahui efisien atau tidaknya cara kerja perusahaan dengan membandingkan laba yang diperoleh dengan modal yang digunakan untuk menghasilkan laba. Selain itu, dapat memberikan gambaran tentang kondisi keuangan perusahaan untuk menganalisa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial.

Analisis laporan keuangan umumnya dimulai dengan perhitungan sekumpulan rasio keuangan yang dirancang untuk mengungkapkan kekuatan dan kelemahan relatif suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama. Serta untuk menunjukkan apakah posisi keuangan membaik atau memburuk selama periode tertentu. Laporan keuangan perusahaan dianalisis dengan menggunakan perhitungan rasio sebagai standar untuk menilai kinerja manajemen. Rasio keuangan dirancang untuk membantu perusahaan mengevaluasi laporan keuangan.

Analisis atas kinerja keuangan PT Garuda Indonesia, Tbk. dan Entitas Anak dilakukan dengan menganalisa laporan keuangan konsolidasi selama lima tahun pada periode 2009 sampai dengan tahun 2013 untuk melihat efisiensi kinerja keuangan. Laporan keuangan yang dipakai adalah dua tahun sebelum *initial public offering* dan dua tahun sesudah *initial public offering*. Hasil analisis kinerja keuangan akan dibandingkan dan dapat diketahui kinerja keuangan yang baik sebelum atau sesudah *initial public*

offering. Analisis yang digunakan terdiri dari analisis likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan profitabilitas. Berikut ini disajikan ringkasan untuk mempermudah dalam penganalisis data yang telah di rangkum dalam Tabel 1 dan Tabel 2.

TABEL 1
PT GARUDA INDONESIA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK
VARIABEL ANALISIS KEUANGAN
SEBELUM INITIAL PUBLIC OFFERING
TAHUN 2009 & 2010

Variabel	2009	2010
	RP	RP
<i>Cash</i>	1.722.491.504.933	1.177.383.233.771
<i>Short-term Investment</i>	11.000.000.000	0
<i>Inventory</i>	618.117.614.050	607.193.889.315
<i>Prepaid Taxes</i>	135.438.158.835	68.447.560.484
<i>Advance Payment & Prepaid Expenses</i>	643.073.930.815	638.609.347.307
<i>Receivable</i>	1.082.407.735.180	1.309.741.977.641
<i>Current Assets</i>	4.212.528.943.813	3.801.376.008.518
<i>Current Liabilities</i>	6.347.677.546.808	5.241.275.472.939
<i>Total Assets</i>	14.802.423.237.228	13.666.017.921.179
<i>Total Fixed Assets</i>	6.379.582.860.442	5.614.937.778.310
<i>Total Liabilities</i>	11.581.399.660.619	10.196.561.912.210
<i>Long Term Debt</i>	5.233.722.113.811	4.955.286.439.271
<i>Equity</i>	3.221.023.576.609	3.469.456.008.969
<i>Net Revenue / Credit Sales / Net Sales</i>	17.860.373.610.109	19.534.331.480.504
<i>Earning Before Interest and Taxes</i>	1.138.667.756.543	241.092.759.440
<i>Interest Expense</i>	262.568.572.945	165.247.491.059
<i>Earning After Taxes</i>	1.022.956.355.757	518.151.177.891

Sumber : Data Olahan, 2014

TABEL 2
PT GARUDA INDONESIA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK
VARIABEL ANALISIS KEUANGAN
SETELAH INITIAL PUBLIC OFFERING
TAHUN 2012 & 2013

Variabel	2012	2013
	USD	USD
<i>Cash</i>	325.784.942	475.260.630
<i>Short-term Investment</i>	0	0
<i>Inventory</i>	83.443.877	90.328.457
<i>Prepaid Taxes</i>	5.179,146	15.574.946
<i>Advance Payment & Prepaid Expenses</i>	84.809.542	89.243.446
<i>Receivable</i>	137.348.711	148.726.444
<i>Current Assets</i>	636.566.218	819.133.923
<i>Current Liabilities</i>	754.207.052	983.890.767
<i>Total Assets</i>	2.517.997.766	2.953.784.952
<i>Total Fixed Assets</i>	798.079.135	863.098.897
<i>Total Liabilities</i>	1.403.037.688	1.836.636.835
<i>Long Term Debt</i>	648.830.636	852.746.068

<i>Equity</i>	1.114.960.078	1.117.148.117
<i>Net Revenue / Credit Sales / Net Sales</i>	3.472.468.962	3.716.076.586
<i>Earning Before Interest and Taxes</i>	176.755.473	68.655.691
<i>Interest Expense</i>	25.224.919	59.840.088
<i>Earning After Taxes</i>	110.842.573	11.200.380

Sumber : Data Olahan, 2014

1. Analisis Rasio Profitabilitas PT Garuda Indonesia, Tbk. dan Entitas Anak

Analisis rasio profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan modal atau sejumlah aktiva yang dimiliki perusahaan. Profitabilitas merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen, menunjukkan pengaruh gabungan dari likuiditas, manajemen aktiva dan hutang terhadap hasil operasi. Rasio profitabilitas akan memberikan jawaban akhir tentang efektivitas manajemen perusahaan. Untuk mengukur keberhasilan manajemen perusahaan dalam menjalankan usahanya yang berorientasi pada profit yang optimal tentunya akan diperlukan suatu alat yang dapat menunjukkan angka-angka kualitatif mengenai kondisi keuangan dan kinerja usaha perusahaan.

TABEL 3
PT GARUDA INDONESIA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK
REKAP HASIL RASIO PROFITABILITAS
TAHUN 2009 s.d 2013

Tahun	<i>Return on Investment</i>	<i>Return on Equity</i>	<i>Net Profit Margin</i>	<i>Profit Margin</i>	<i>Basic Earning Power</i>
<i>Sebelum Initial Public Offering</i>					
2009	0,0691	0,3176	0,0573	0,0638	0,0769
2010	0,0379	0,1493	0,0265	0,0123	0,0176
<i>Sesudah Initial Public Offering</i>					
2012	0,0440	0,0994	0,0319	0,0509	0,0702
2013	0,0038	0,0100	0,0030	0,0185	0,0232

Sumber : Data Olahan, 2014

Dari Tabel 3 dapat disimpulkan bahwa hasil dari rasio profitabilitas dua tahun sebelum *Initial Public Offering* yaitu pada tahun 2009 dan 2010 mengalami tren penurunan dari tahun 2009 ke 2010 tetapi pada IPO tahun 2011 kinerja keuangan perusahaan mengalami peningkatan dibanding tahun sebelum IPO yaitu tahun 2010, penurunan hanya terjadi pada rasio ROE, hal ini disebabkan adanya peningkatan signifikan pada ekuitas perusahaan berupa saham, namun penurunan kembali terjadi kembali pada 2013, hal ini disebabkan oleh peningkatan aset, ekuitas dan total pendapatan kotor perusahaan yang tidak dibarengi dengan peningkatan EBIT

maupun EAT. Dengan kata lain, peningkatan biaya lebih besar dibanding peningkatan pendapatan kotor.

2. Analisis Rasio Likuiditas PT Garuda Indonesia, Tbk. dan Entitas Anak

Rasio likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financial* jangka pendek yang jatuh tempo tepat pada waktunya. Rasio ini menginterpretasikan posisi keuangan perusahaan dalam jangka pendek, tetapi juga membantu manajer perusahaan untuk menilai tingkat efisiensi modal kerja yang digunakan oleh perusahaan.

Dalam menganalisis likuiditas suatu perusahaan, data-data yang diperlukan adalah data keuangan perusahaan terutama yang berkaitan dengan harta dan kewajiban jangka pendek, yaitu aktiva dan utang. Dengan membandingkan tingkat likuiditas dari tahun ke tahun, maka dapat diketahui kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan.

TABEL 4
PT GARUDA INDONESIA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK
REKAP HASIL RASIO LIKUIDITAS
TAHUN 2009 s.d 2013

Tahun	<i>Current Ratio</i>	<i>Quick Ratio</i>	<i>Cash Ratio</i>
<i>Sebelum Initial Public Offering</i>			
2009	0,6636	0,5663	0,2714
2010	0,7253	0,6094	0,2246
<i>Sesudah Initial Public Offering</i>			
2012	0,8440	0,7334	0,4320
2013	0,8325	0,7407	0,4830

Sumber : Data Olahan, 2014

Dari Tabel 4 dapat disimpulkan bahwa hasil dari rasio likuiditas dua tahun sebelum *Initial Public Offering* yaitu pada tahun 2009 dan 2010 secara umum mengalami tren peningkatan dari tahun 2009 ke 2010 dan setelah IPO tahun 2011 kinerja keuangan perusahaan juga mengalami peningkatan, hal ini disebabkan adanya peningkatan signifikan pada aktiva lancar dan utang lancar perusahaan.

3. Analisis Rasio Leverage PT Garuda Indonesia, Tbk. dan Entitas Anak

Rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang dimiliki perusahaan berasal dari hutang atau modal, sehingga dengan rasio ini dapat diketahui posisi perusahaan dan kewajibannya yang bersifat tetap

kepada pihak lain serta keseimbangan nilai aktiva tetap dengan modal yang ada. Sebaiknya komposisi modal harus lebih besar dari hutang.

TABEL 5
PT GARUDA INDONESIA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK
REKAP HASIL RASIO *LEVERAGE*
TAHUN 2009 s.d 2013

Tahun	<i>Debt Ratio</i>	<i>Debt Equity Ratio</i>	<i>Long Term Debt to Equity Ratio</i>	<i>Time Interest Earned Ratio</i>
<i>Sebelum Initial Public Offering</i>				
2009	0,7824	3,5956	1,6249	4,3366
2010	0,7461	2,9390	1,4283	1,4590
<i>Setelah Initial Public Offering</i>				
2012	0,5572	1,2584	0,5819	7,0072
2013	0,6218	1,6440	0,7633	1,1473

Sumber : Data Olahan, 2014

Dari Tabel 5 dapat disimpulkan dari analisis leverage perusahaan sudah cukup baik bisa dilihat posisi *Debt Ratio* yang berfluktuasi tetapi kenaikan dan penurunan tidak signifikan. Nilai *Debt Ratio* yang baik untuk perusahaan adalah pada tahun 2012 setelah melakukan IPO karena aktiva perusahaan hanya dibiayai utang sebesar 0,5572 persen. Nilai DER yang terbaik adalah tahun 2012 setelah IPO dan yang tidak baik bagi perusahaan adalah tahun 2009 sebelum IPO karena persentase jumlah utang yang terlalu besar dari persentase jumlah modal. Nilai LTDER yang baik adalah tahun 2012 dan 2013 karena utang jangka panjang dapat ditutupi modal perusahaan. Sedangkan *Time Interest Earned Ratio* yang baik adalah tahun 2012 karena beban bunga dapat ditutupi 7,0072 persen oleh laba sebelum bunga dan pajak perusahaan.

4. Analisis Rasio Aktivitas PT Garuda Indonesia, Tbk. dan Entitas Anak

Rasio aktivitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang, dan lainnya) atau rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari.

TABEL 6
PT GARUDA INDONESIA, Tbk. DAN ENTITAS ANAK
REKAP HASIL RASIO AKTIVITAS
TAHUN 2009 s.d 2013

Tahun	<i>Working Capital Turn Over</i>	<i>Fixed Assets Turn Over</i>	<i>Total Assets Turn Over</i>
<i>Sebelum Initial Public Offering</i>			
2009	-8,3649	2,7996	1,2066
2010	-13,5665	3,4790	1,4294
<i>Setelah Initial Public Offering</i>			
2012	-29,5175	4,3510	1,3791
2013	-22,5549	4,3055	1,2581

Sumber : Data Olahan, 2014

Dari Tabel 6 dapat disimpulkan bahwa hasil dari rasio aktivitas sudah menunjukkan kinerja yang cukup baik pada saat sebelum dan sesudah IPO, hanya saja pada nilai *Working Capital Turn Over* (WCT) terjadi penurunan secara terus menerus yang dikarenakan modal kerja yang selalu memiliki nilai negatif. Perlu diketahui bahwa nilai negatif di dalam WCT tepatnya dalam nilai modal kerja itu dikarenakan total utang lancar yang selalu lebih besar dibandingkan dengan total aktiva lancar. Walaupun nilai WCT selalu menunjukkan nilai negatif, perlu kita perhatikan bahwa dari modal kerja tersebut ternyata selalu meningkatkan penjualan bersih perusahaan. Nilai *Fixed Assets Turn Over* semakin membaik setelah dilakukan IPO. Nilai *Fixed Assets Turn Over* yang paling baik adalah tahun 2012. Nilai *Total Assets Turn Over* sebelum dan sesudah IPO tidak terjadi kenaikan dan penurunan yang terlalu signifikan dan pada tahun 2010 merupakan tahun dengan *Total Assets Turn Over* tertinggi.

D. PENUTUP

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan PT Garuda Indonesia, Tbk. dan entitas anak sebelum dan sesudah *initial public offering* sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan sebelum IPO dengan perhitungan rasio profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas secara umum memperlihatkan hasil kinerja

yang cukup baik. Terdapat fluktuasi kinerja yang kenaikan dan penurunannya tidak terlalu signifikan.

2. Kinerja keuangan sesudah IPO menunjukkan peningkatan kinerja yang cukup baik. Seperti penjualan bersih perusahaan dari tahun ke tahun selalu meningkat yang berarti meningkatnya efisiensi perusahaan. Saat ditinjau dari nilai *Working Capital Turn Over* (WCT) terjadi penurunan secara terus menerus karena modal kerja selalu bernilai negatif. Perlu diketahui bahwa nilai negatif di dalam WCT dalam nilai modal kerja itu dikarenakan total utang lancar yang selalu lebih besar dibandingkan dengan total aktiva lancar. Walaupun nilai WCT selalu menunjukkan nilai negatif, ternyata modal kerja tersebut selalu meningkatkan penjualan bersih perusahaan. Dalam hal ini disimpulkan bahwa terjadinya ekspansi yang terlihat dari sisi utang jangka panjang yang akan jatuh tempo dari tahun 2011 ke tahun 2013 meningkat drastis berarti ada pembelian atau penyewaan pesawat yang mengakibatkan utang lancar menjadi besar sedangkan modal yang diinvestasi untuk membeli atau menyewa pesawat dan dana perawatan pesawat masuk ke bagian aset tetap. Jadi wajar bila nilai WCT semakin negatif karena adanya ekspansi usaha. Ini berarti keputusan *stakeholder* dalam melakukan IPO sudah merupakan opsi yang tepat.
3. Perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah IPO dapat dilihat dari penyajian laporan keuangan menggunakan mata uang yang berbeda dimana sebelum IPO digunakan mata uang rupiah dan setelah IPO digunakan mata uang dollar.

2. Saran-saran

Adapun saran yang dapat penulis kemukakan dari hasil analisis yang telah dilakukan adalah untuk meningkatkan kinerja keuangan PT Garuda Indonesia, Tbk. dan entitas anak antara lain:

1. Perusahaan sebaiknya menerbitkan saham baru sebagai tambahan modal yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.
2. Perusahaan seharusnya dapat menekan risiko banyaknya piutang yang disebabkan oleh peningkatan tagihan terkait dengan jasa penerbangan maupun non penerbangan yaitu tagihan kepada agen penumpang, agen kargo, haji dan kartu kredit dengan menerapkan kebijakan piutang secara ketat, karena semakin

besar piutang yang ditahan maka tingkat perputaran dana menjadi kurang efisien.

DAFTAR PUSTAKA

Harmono. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara, 2011.

Hery. *Akuntansi Perpajakan*. Jakarta: PT Grasindo, 2014.

Kasmir. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada, 2011.

Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt dan Terry D. Warfield. *Akuntansi Intermediate* (judul asli: *Intermediate Accounting*), edisi kedua belas, jilid 1. Penerjemah Emil Salim. Jakarta: Erlangga; 2008.

Manurung, Adler Haymans. *Initial Public Offering(IPO) Konsep, Teori,dan Proses*. Jakarta: PT Adler Manurung Press, 2013.

Mardiasmo. *Akuntansi Keuangan Dasar 1*, Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFE, 2000.

Margaretha, Farah. *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo, 2005.

Sawir, Agnes. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama, 2005.

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Dharma. *Pedoman Penulisan Skripsi*, Edisi Revisi Kesembilan, Pontianak: STIE Widya Dharma, 2014.

Sudana, I Made. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori Dan Praktik*. Jakarta: Erlangga, 2011.

Tandelilin, Eduardus. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, edisi pertama. Yogyakarta: BPFE, 2001.

www.google.co.id

www.idx.co.id