UNIVERSITAS
GADJAH MADA
**Analisis Perbandingan Divestasi vs Asset Retention Kapabilitas Engine CFM Series Studi Kasus di PT
GMF AeroAsia, Tbk**
Dyah Puspita Rani, I Wayan Nuka Lantara, M.Si,Ph.D
Universitas Gadjah Mada, 2026 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR iv
ABSTRAK x
BAB I 1
1.1 Latar Belakang 1
1.2 Rumusan Masalah 2
1.3 Pertanyaan Penelitian 4
1.4 Tujuan Penelitian 5
1.5 Manfaat Penelitian 5
1.6 Lingkup Penelitian 7
1.7 Sistematika Penulisan 8
BAB II 10
2.1 Teori Valuasi Aset 10
2.2 Pendekatan Discounted Cash Flow (DCF) 11
2.2.1 Free Cash Flow to Firm (FCFF) 11
2.2.2 Free Cash Flow to Equity (FCFE) 12
2.2.3 Terminal Value dan Gordon Growth Model 12
2.3 Weighted Average Cost of Capital (WACC) 13
2.4 Pendekatan *Relative Valuation* 13
2.5 Rekonsiliasi Nilai 15
2.6 Teori Divestasi Kapabilitas 15
2.7 Konsep *Asset retention* dan *Resource Vased View* (RBV) 16
2.8 Analisis Skenario 17
2.9 Analisa Sensitivitas 18
2.10 Simulasi Monte Carlo 19
2.11 Industri *Maintenance, Repair & Overhaul (MRO)* 20
2.12 Tinjauan Penelitian Terdahulu 21
2.13 Kerangka Berpikir Penelitian 22
2.14 Proposisi Penelitian 24
BAB III 25
3.1 Desain Penelitian 25

UNIVERSITAS GADJAH MADA
Analisis Perbandingan Divestasi vs Asset Retention Kapabilitas Engine CFM Series Studi Kasus di PT GMF AeroAsia, Tbk
Dyah Puspita Rani, I Wayan Nuka Lantara, M.Si,Ph.D
Universitas Gadjah Mada, 2026 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

3.2 Subjek dan Lokasi Penelitian 25
3.3 Klasifikasi dan Sumber Data 26
3.4 Operasional Variabel 28
3.5 Teknik Pengumpulan Data 29
3.6 Teknik Analisis Data 31
BAB IV 35
4.1 Gambaran Umum *Engine Shop* (TV) PT GMF AeroAsia, Tbk. 35
4.2 Analisis Kinerja Historis *Engine Shop* (TV) Periode 2017-2025 36
4.2.1 Rekonstruksi Laporan Keuangan Segmen *Engine Shop* 36
4.2.2 Analisis Tren Revenue dan Volume 37
4.2.3 Analisis Profitabilitas dan Struktur Biaya 39
4.2.4 Analisis Kualitas Layanan: *Turnaround Time* (TAT) 40
4.3 Analisis Pasar dan Posisi Kompetitif 41
4.3.1 Dinamika Pasar MRO Engine CFM56 Asia Pasifik 41
4.3.2 Analisis Pelanggan *Engine Shop* 42
4.4 Analisis Kelayakan Finansial - Pendekatan *Discounted Cash Flow* (DCF) 42
4.4.1 Asumsi Makroekonomi dan Parameter Valuasi (WACC) 42
4.4.2 Proyeksi Keuangan *Engine Shop* 2025-2030 (Skenario Pertumbuhan Bertahap) 43
4.4.3 Perhitungan *Free Cash Flow to Firm* (FCFF) dan Terminal Value .. 45
4.5 Analisis Kelayakan Finansial -Perbandingan Opsi Divestasi dan Asset Retention 47
4.5.1 Nilai Aset sebagai Basis Divestasi 47
4.5.2 Perbandingan NPV: *Asset Retention* vs Divestasi 48
4.5.3 Analisis *Internal Rate of Return* (IRR) 49
4.6 Analisis Sensitivitas dan Risiko 51
4.6.1 Analisis Sensitivitas Deterministik (±10%) 51
4.6.2 Analisis Risiko dengan Simulasi Monte Carlo 53
4.7 Pengujian Proposisi Penelitian 58
4.7.1 Pengujian Proposisi 1 (P1) 58
4.7.2 Pengujian Proposisi 2 (P2) 59
4.8 Sintesis dan Rekomendasi Strategis 59

UNIVERSITAS
GADJAH MADA
**Analisis Perbandingan Divestasi vs Asset Retention Kapabilitas Engine CFM Series Studi Kasus di PT
GMF AeroAsia, Tbk**
Dyah Puspita Rani, I Wayan Nuka Lantara, M.Si,Ph.D
Universitas Gadjah Mada, 2026 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

4.9 Hasil *Relative Valuation* 61
4.9.1 *Comparable MRO Companies* dan Kelipatan Pasar 61
4.9.2 Implikasi Nilai Relative Valuation 62
4.10 Identifikasi dan Mitigasi Risiko Strategis 63
4.10.1 Kerangka Penilaian Risiko Kualitatif 64
4.10.2 Identifikasi dan Kategorisasi Risiko 64
4.10.3 Peta Risiko (Risk Map) 68
4.10.4 Strategi Mitigasi Risiko per Kategori 70
4.10.5 Integrasi Analisis Risiko Kualitatif dan Kuantitatif 72
4.10.6 Kerangka Analisis Risiko Kualitatif 76
4.10.7 Identifikasi Risiko per Kategori 77
4.10.8 Analisis Mendalam Risiko Kritikal dan Prioritas Mitigasi 82
4.10.9 Peta Risiko dan Prioritas Tindakan 86
4.10.10 Sintesis: Keterkaitan Analisis Risiko Kualitatif dengan Keputusan Asset Retention 87
BAB V 88
5.1 Kesimpulan 88
5.1.1 Kesimpulan atas Pertanyaan Penelitian Pertama: Perbandingan Nilai Ekonomi 88
5.1.2 Kesimpulan atas Pertanyaan Penelitian Kedua: Risiko dan Mitigasi 90
5.1.3 Kesimpulan Pengujian Proposisi Penelitian 92
5.2 Implikasi Penelitian 93
5.2.1 Implikasi Manajerial 93
5.2.2 Implikasi Teoritis 94
5.3 Keterbatasan Penelitian 94
5.4 Saran 97
5.4.1 Saran bagi PT GMF AeroAsia, Tbk. 97
5.4.2 Saran bagi Penelitian Selanjutnya 98
5.5 Penutup 100
DAFTAR PUSTAKA 101
LAMPIRAN 103

UNIVERSITAS
GADJAH MADA
**Analisis Perbandingan Divestasi vs Asset Retention Kapabilitas Engine CFM Series Studi Kasus di PT
GMF AeroAsia, Tbk**
Dyah Puspita Rani, I Wayan Nuka Lantara, M.Si,Ph.D
Universitas Gadjah Mada, 2026 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Ringkasan Penelitian Terdahulu yang Relevan 21
Tabel 2. 2 Kerangka Konseptual Penelitian 23
Tabel 4. 1 Rekonstruksi Laporan Laba Rugi *Engine Shop* (TV) 37
Tabel 4. 2 Dekomposisi Biaya Engine Shop (TV) FY 2024 vs Budget 2025 (USD) 39
Tabel 4. 3 Komponen WACC Engine Shop CFM56 GMF 43
Tabel 4. 4 *Proyeksi P&L Engine Shop (TV) 2025-2030 Base Case*..... 45
Tabel 4. 5 Perhitungan FCFF dan Present Value Year 2030E (USD) 46
Tabel 4. 6 *Perbandingan Nilai Finansial: Asset Retention vs Divestasi (USD)* ... 48
Tabel 4. 7 *Analisis IRR Operasional - Opsi Asset Retention, Periode 2025-2030* 50
Tabel 4. 8 Analisis Sensitivitas terhadap Enterprise Value Base Case..... 51
Tabel 4. 9 Distribusi Input Simulasi Monte Carlo (Triangular)..... 54
Tabel 4. 10 Statistik Hasil Simulasi Monte Carlo - Enterprise Value (USD)..... 55
Tabel 4. 11 Ringkasan Hasil Penelitian..... 60
Tabel 4. 12 Comparable MRO Companies, Kelipatan Valuasi Pasar 62
Tabel 4. 13 Nilai Implikasi Engine Shop CFM56 Berdasarkan Relative Valuation (Base Case, USD 000)..... 62
Tabel 4. 14 Matriks Probabilitas-Dampak (Skala 1–5)..... 64
Tabel 4. 15 Peta Risiko Engine Shop CFM56 GMF 69
Tabel 4. 16 Risiko 73
Tabel 4. 17 menyajikan penilaian risiko secara komprehensif. 80
Tabel 4. 18 Distribusi risiko sebelum mitigasi (inheren) dan 86

UNIVERSITAS
GADJAH MADA
**Analisis Perbandingan Divestasi vs Asset Retention Kapabilitas Engine CFM Series Studi Kasus di PT
GMF AeroAsia, Tbk**
Dyah Puspita Rani, I Wayan Nuka Lantara, M.Si,Ph.D
Universitas Gadjah Mada, 2026 | Diunduh dari http://etd.repository.ugm.ac.id/

DAFTAR GAMBAR

Gambar 4. 1 Distribusi Simulasi Monte Carlo - Enterprise Value (500 iterasi)..... 54
Gambar 4. 2 Peringkat Variabel Kritis Berdasarkan Korelasi terhadap Enterprise Value. 56

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.1 Perhitungan Komponen WACC..... 103
Lampiran 1.2 Asumsi Skenario Perhitungan *Revenue Growth* 103
Lampiran 1.3 Asumsi Operasional Lain..... 103
Lampiran 1.4 Nilai Aset & Parameter Divestasi..... 103
Lampiran 1.5 Proyeksi P&L dan FCFF scenario Base Case..... 104
Lampiran 1.6 Proyeksi P&L dan FCFF scenario *Best Case* 104
Lampiran 1.7 Proyeksi P&L dan FCFF scenario *Best Case* 105
Lampiran 1.8 Valuasi DCF..... 105
Lampiran 1.9 Perbandingan Asset Retention vs Divestasi..... 106
Lampiran 1. 10 Analisis IRR..... 106
Lampiran 1.11 Ringkasan Tabel Sensitivitas 107
Lampiran 1.12 Ringkasan Hasil Penelitian..... 107
Lampiran 1.13 Simulasi Monte Carlo..... 107