

KINERJA KEUANGAN PADA PT PANORAMA TRANSPORTASI, Tbk YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA MENGGUNAKAN PENDEKATAN *FINANCIAL VALUE ADDED* (FVA) DAN *ECONOMIC VALUE ADDED* (EVA)

Yeti Kurbasari

email:yeti_kurbasari@yahoo.com

Program Studi Manajemen STIE Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Alasan dan tujuan penelitian adalah untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan dengan metode *Financial Value Added* (FVA) dan *Economic Value Added* (EVA) pada PT Panorama Transportasi, Tbk periode tahun 2009 sampai dengan 2013. Metode penelitian yang digunakan adalah dengan metode studi kasus, dengan menganalisis laporan keuangan PT Panorama Transportasi, Tbk. dari periode tahun 2009 hingga tahun 2013. Metode Pengumpulan Data dengan studi dokumenter yaitu dengan mengumpulkan data dan mempelajari laporan-laporan keuangan serta dokumen-dokumen perusahaan lainnya yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti. *Financial Value Added* (FVA) dan *Economic Value Added* (EVA) merupakan alat ukur kinerja yang sesuai, FVA merupakan alat ukur kinerja dengan mempertimbangkan kontribusi dari *fixed assets* dalam menghasilkan keuntungan bersih. EVA dapat mengukur kinerja atau prestasi manajemen berdasarkan besar kecilnya nilai tambah yang diciptakan selama periode tertentu.

KATA KUNCI : *Financial Value Added* (FVA) Dan *Economic Value Added* (EVA).

PENDAHULUAN

Perusahaan jasa transportasi merupakan perusahaan yang cukup besar dan berkembang pesat di Indonesia. Perusahaan jasa transportasi memiliki persaingan yang sangat ketat, karena transportasi merupakan salah satu kebutuhan yang penting untuk menjalankan kegiatan perekonomian. Ketatnya persaingan menyebabkan perusahaan harus memiliki strategi bersaing yang unggul agar dapat bertahan dan meningkatkan pangsa pasarnya. Setiap perusahaan pasti ingin mencapai laba semaksimal mungkin atau setinggi-tingginya.

Financial Value Added (FVA) dan *Economic Value Added* (EVA) merupakan alat ukur kinerja yang sesuai, FVA merupakan alat ukur kinerja dengan mempertimbangkan kontribusi dari *fixed assets* dalam menghasilkan keuntungan bersih. EVA dapat mengukur kinerja atau prestasi manajemen berdasarkan besar kecilnya nilai tambah yang diciptakan selama periode tertentu.

Analisis kinerja keuangan perusahaan dapat diperoleh melalui analisis terhadap data keuangan perusahaan yang tersusun dalam laporan keuangan.

KAJIAN TEORITIS

Menurut Prihadi (2013: 141): “Ide dasar EVA adalah mendapatkan surplus dengan mengurangi biaya operasional dan biaya keuangan terhadap pendapatan.”

Menurut Fraser dan Ormiston yang dikutip oleh Fahmi (2013: 22):

Suatu laporan keuangan terdiri dari empat laporan keuangan pokok yaitu:

- a. Neraca menunjukkan posisi keuangan – aktiva, utang, dan ekuitas pemegang saham – suatu perusahaan pada tanggal tertentu, seperti pada akhir triwulan atau akhir tahun.
- b. Laporan Rugi-Laba menyajikan hasil usaha – pendapatan, beban, laba atau rugi bersih dan laba atau rugi per saham – untuk periode akuntansi tertentu.
- c. Laporan Ekuitas Pemegang Saham merekonsiliasi saldo awal dan akhir semua akun yang ada dalam seksi ekuitas pemegang saham pada neraca.
- d. Laporan Arus Kas memberikan informasi tentang arus kas masuk dan keluar dari kegiatan operasi, pendanaan, dan investasi selama suatu periode akuntansi.

Menurut Sumarsan (2013: 131): “EVA merupakan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai tambah (*value added*) perusahaan.”

Menurut Sunyoto (2013: 9): “Analisis laporan keuangan merupakan proses analisis dan penilaian yang membantu dalam menjawab pertanyaan-pertanyaan yang sudah sewajarnya diajukan, jadi itu merupakan alat untuk mencapai tujuan.”

Menurut Wahyudiono (2014: 11): “Tujuan analisis laporan keuangan sendiri pada hakikatnya adalah untuk membantu pemakai dalam memperkirakan masa depan perusahaan dengan cara membandingkan, mengevaluasi, dan menganalisis kecenderungan dari berbagai aspek keuangan perusahaan.

Menurut Standar Akuntansi Keuangan yang dikutip oleh Sawir (2005: 2): tujuan laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- a. Menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.
- b. Laporan keuangan disusun untuk memenuhi kebutuhan bersama oleh sebagian besar pemakai, yang secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian masa lalu.
- c. Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang dilakukan manajemen atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber data yang dipercaya kepadanya.

Menurut Fahmi (2013: 21): “Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut.”

Menurut Wahyudiono (2014: 7): “Laporan keuangan perusahaan terdiri atas tiga, yakni Laporan Posisi Keuangan atau Neraca, Laporan Laba Rugi, dan Laporan Arus Kas.”

Menurut Nayla (2013: 9): “Laporan keuangan adalah catatan keuangan perusahaan selama kurun waktu tertentu. Ini artinya, segala aktivitas perusahaan, baik yang mencakup pemasukan maupun pengeluaran, merupakan data yang harus dicatat didalam laporan keuangan.

Menurut Wahyudiono (2014: 11): “Tujuan analisis laporan keuangan sendiri pada hakikatnya adalah untuk membantu pemakai dalam memperkirakan masa depan perusahaan dengan cara membandingkan, mengevaluasi, dan menganalisis kecenderungan dari berbagai aspek keuangan perusahaan.

Menurut Iramani (2001: 7): “*Financial Economic Value Added* atau lebih singkat disebut *Financial Value Added* (FVA) merupakan metode baru dalam mengukur kinerja dan nilai tambah perusahaan. Metode ini mempertimbangkan kontribusi dari *fixed asset* dalam menghasilkan keuntungan bersih perusahaan.

Menurut Sawir (2005: 48): “EVA (*Economic Value Added*) adalah salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan. EVA merupakan indikator tentang adanya penambahan nilai dari suatu investasi.”

Menurut Sawir (2005: 49):

“Bila $EVA > 0$, terjadi proses nilai tambah perusahaan, kinerja keuangan perusahaan baik. Bila $EVA = 0$, menunjukkan posisi impas perusahaan. Bila $EVA < 0$, berarti total biaya modal perusahaan lebih besar daripada laba operasi setelah pajak yang diperolehnya, sehingga kinerja keuangan perusahaan tersebut tidak baik.”

Menurut Iramani (2001: 7): Secara sistematis pengukuran FVA dinyatakan sebagai berikut:

$$FVA = NOPAT - (E_d - D)$$

Interpretasi dari hasil pengukuran FVA dapat dijelaskan sebagai berikut:

Jika $FVA > 0$ hal ini menunjukkan terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan.

Jika $FVA < 0$ hal ini menunjukkan tidak terjadi nilai tambah finansial bagi perusahaan.

Jika FVA = 0 hal ini menunjukkan posisi impas.

Beberapa keunggulan yang dimiliki FVA menurut Iramani (2005: 9) adalah sebagai berikut:

- 1) Jika ditilik ulang konsep NOPAT, FVA melalui definisi *equivalent depreciation* mengintegrasikan seluruh kontribusi aset bagi kinerja perusahaan, demikian juga *opportunity cost* dari pembiayaan perusahaan. Kontribusi ini konstan selama umur proyek investasi.
- 2) FVA secara jelas mengkomodasikan kontribusi konsep *value growth duration* (durasi proses penciptaan nilai) sebagai unsur penambahan nilai. Unsur ini merupakan hasil pengurangan nilai *equivalent depreciation* akibat bertambah panjang umur aset di mana aset bisa terus berkontribusi agar kinerja perusahaan. Dalam konsep FVA, proses ini tidak secara jelas dijabarkan.
- 3) FVA mengedepankan konsep *equivalent depreciation* dan *accumulated equivalent* tampaknya lebih akurat menggambarkan *financing costs*. Lebih lanjut, FVA mampu mengharmonisasikan hasilnya dengan konsep NPV tahun pertahun, di mana NPV setidaknya saat ini dianggap sukses mengukur proses penciptaan nilai.
- 4) Dengan berbasis pada definisi EVA yang sudah dikenal luas, FVA memberi solusi terhadap mekanisme kontrol dalam periode tahunan, yang selama ini merupakan kendala bagi konsep NPV, EVA, dan FVA sama-sama mampu menyelaraskan outputnya dengan hasil NPV, dalam bentuk periode yang terdiskonto, namun FVA memberikan output lebih maju dengan berhasil melakukan harmonisasi hasil dengan NPV dalam ukuran tahunan. Oleh karena itu, FVA menjadi lebih bermanfaat sebagai alat kontrol.

Beberapa keunggulan yang dimiliki EVA menurut Sumarsan (2013: 133-135) adalah sebagai berikut:

- 1) EVA mudah dihitung dan mudah dipahami.
- 2) EVA menggambarkan arus kas perusahaan yang sebenarnya yang memfokuskan penilaiannya pada nilai tambah dengan mengikutsertakan beban biaya modal sebagai konsekuensi investasi; yang tidak dilakukan pada pendekatan akuntansi tradisional. Hal ini mengakibatkan bahwa hasil perhitungan kinerja investasi yang diperoleh dengan menggunakan EVA merupakan hasil yang sesungguhnya.
- 3) EVA mengurangi terjadinya kesalahan dalam pengambilan keputusan atas kondisi perusahaan yang sesungguhnya, karena adanya pertimbangan penanam modal atas faktor risiko dan hasil yang diperoleh berupa deviden dan bunga.
- 4) EVA membantu para penyandang dana untuk mendapatkan penghasilan yang maksimal. EVA dapat mengidentifikasi kegiatan atau proyek yang memberikan pengembalian lebih tinggi daripada biaya modalnya.
- 5) Penilaian kinerja dengan menggunakan pendekatan EVA menyebabkan perhatian manajemen sesuai dengan keputusan pemegang saham sehingga para manajer akan berpikir dan bertindak seperti yang dipikirkan oleh para penyandang dana yaitu: pemegang saham dan kreditur untuk memilih investasi yang memaksimalkan tingkat pengembalian dan meminimalkan tingkat biaya modal sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan.
- 6) Metode EVA memiliki arti sekalipun dihitung secara mandiri tanpa memerlukan data pembandingan seperti data historis perusahaan, standar perusahaan, standar perusahaan lain atau standar industri.

Beberapa keterbatasan EVA menurut Sumarsan (2013: 134-135) adalah sebagai berikut:

- 1) Metode EVA adalah sulit untuk menghitung biaya modal, membutuhkan sumber daya (waktu, tenaga) yang besar untuk mendasarkan perhitungan biaya modal dan jika terjadi kesalahan penghitungan biaya modal akan mengurangi manfaat EVA.
- 2) Perhitungan EVA memerlukan estimasi atas biaya modal dan estimasi isi sulit dilakukan untuk perusahaan yang belum *go-public*, dengan menggunakan estimasi tersebut dapat menyebabkan kesalahan dalam perhitungan biaya modal. Sehingga akan mengurangi manfaat EVA. Perhitungan biaya modal yang dipakai yaitu dengan menentukan biaya tertimbang rata-rata atas modal (dalam persentase) dan menentukan total jumlah modal yang dipakai. Untuk menghitung biaya tertimbang rata-rata atas modal, perusahaan harus mengidentifikasi seluruh sumber dana yang diinvestasikan.
- 3) EVA sulit diterapkan pada perusahaan yang beroperasi pada negara yang kondisi perekonomian tidak stabil dengan tingkat suku bunga yang berfluktuasi. Hal ini karena untuk menetapkan persentase biaya modal menjadi lebih sulit lagi. Tingkat suku bunga berhubungan dengan permintaan dan penawaran modal dalam perekonomian seperti halnya tingkat inflasi, variabel perekonomian tercermin pada tingkat hasil bebas risiko.
- 4) EVA hanya mengukur hasil akhir dan tidak mengukur aktivitas (seperti tingkat loyalitas konsumen dan tingkat retensi konsumen) perusahaan sehingga nilai suatu perusahaan merupakan akumulasi EVA selama umur perusahaan tersebut. Terdapat kemungkinan EVA pada perusahaan tahun berjalan dengan angka positif yang sangat tinggi. Akan tetapi nilai perusahaan tersebut tidak sesuai dengan angka EVA sekarang karena dipengaruhi angka EVA di masa mendatang yang nilainya lebih kecil dari sekarang atau dengan angka EVA yang negatif.
- 5) Masih banyak perusahaan yang mengukur kinerja investasi perusahaan yang bersifat jangka pendek sehingga selalu metode EVA bukan menjadi pengukuran kinerja investasi. Masih banyak perusahaan menggunakan metode tradisional, yaitu: tingkat pengembalian investasi/*return on investment*, tingkat perputaran total aktiva/*return on total asset*; tingkat pengembalian ekuitas/*return on equity*, harga per lembar saham/*earning per share* dan ukuran kinerja investasi yang lain.
- 6) EVA adalah ukuran kinerja investasi berdasarkan pada peristiwa yang sudah terjadi.

METODE PENELITIAN

1. Bentuk Penelitian

Metode penelitian yang digunakan adalah dengan metode studi kasus, dengan menganalisis laporan keuangan PT Panorama Transportasi, Tbk. Dari periode tahun 2009 hingga tahun 2013.

2. Metode Pengumpulan Data

a. Studi Dokumenter

Yaitu dengan mengumpulkan data dan mempelajari laporan-laporan keuangan serta dokumen-dokumen perusahaan lainnya yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti.

b. Studi Kepustakaan

Yaitu proses penelitian yang dilakukan dengan mempelajari berbagai literatur yang berhubungan dengan permasalahan yang akan diteliti.

PEMBAHASAN

1. Analisis *Financial Value Added* (FVA)

TABEL 1
PT PANORAMA TRANSPORTASI
PERHITUNGAN NOPAT, Ed, D, FVA
TAHUN 2009 s.d. 2013 (DALAM RUPIAH)

Tahun	NOPAT	E _d	D	FVA
2009	3.704.119.700	1.278.229.537	(1.024.821.726)	(1.401.068.437)
2010	(129.623.575)	1.225.383.680	(1.212.650.867)	(2.567.658.122)
2011	4.470.704.975	1.649.520.280	(1.432.244.018)	(1.388.940.677)
2012	3.871.713.444	2.216.842.701	(1.956.978.811)	(302.108.068)
2013	1.770.271.140	2.064.062.788	(1.975.549.231)	(2.269.340.879)

Sumber : Data Olahan 2015

Pada Tabel 1 terlihat nilai NOPAT tertinggi yaitu pada tahun 2011 sebesar Rp4.470.704.975 dan NOPAT terendah pada tahun 2010 yaitu sebesar Rp(129.623.575). Nilai E_d tertinggi pada tahun 2012 yaitu sebesar Rp2.216.842.701 dan nilai E_d terendah pada tahun 2010 yaitu sebesar Rp1.225.383.680. Nilai D tertinggi yaitu pada tahun 2013 yaitu Rp1.975.549.231 dan nilai D terendah pada tahun 2009 Rp1.024.821.726. Dan nilai FVA tertinggi pada tahun 2010 Rp(2.567.658.122) dan nilai FVA terendah pada tahun 2012 yaitu Rp302.108.068.

2. Analisis *Economic Value Added* (EVA)

TABEL 2
PT PANORAMA TRANSPORTASI
PERHITUNGAN NOPAT, LIABILITAS, ASET
TAHUN 2009 s.d. 2013 (DALAM RUPIAH)

Tahun	NOPAT	Liabilitas	Aset
2009	3.704.119.700	91.848.827.419	163.743.663.393
2010	-129.623.575	155.920.415.620	230.380.012.133
2011	4.470.704.975	183.819.033.243	262.754.334.731
2012	3.871.713.444	301.192.327.415	386.060.675.421
2013	1.770.271.140	358.377.913.209	515.509.832.681

Sumber : Data Olahan 2015

Pada Tabel 2 terlihat nilai NOPAT tertinggi yaitu pada tahun 2011 sebesar Rp4.470.704.975. Nilai Liabilitas tertinggi pada tahun 2013 sebesar Rp358.377.913.209 dan nilai liabilitas terendah pada tahun 2009 sebesar Rp91.848.827.419. Dan nilai Aset tertinggi pada tahun 2013 Rp515.509.832.681 dan nilai aset terendah pada tahun 2009 yaitu Rp163.743.663.393.

TABEL 3
PT PANORAMA TRANSPORTASI
STRUKTUR MODAL TAHUN 2009 s.d. 2013 (DALAM RUPIAH)

Tahun	Total Liabilitas	Total Ekuitas	Total Aset	Persentase Liabilitas	Persentase Ekuitas
2009	91.848.827.419	70.659.737.541	163.743.663.393	56,09%	43,15%
2010	155.920.415.620	72.374.071.287	230.380.012.133	67,68%	31,42%
2011	183.819.033.243	78.935.301.488	262.754.334.731	69,96%	30,04%
2012	301.192.327.415	84.868.348.006	386.060.675.421	78,02%	21,98%
2013	358.377.913.209	157.131.919.472	515.509.832.681	69,52%	30,48%

Sumber : Data Olahan 2015

Terlihat pada Tabel 3 bahwa persentase liabilitas tertinggi pada tahun 2011 adalah 69,96 persen. Dan persentase ekuitas tertinggi yaitu pada tahun 2009 sebesar 43,15 persen.

TABEL 4
PT PANORAMA TRANSPORTASI, Tbk
BEBAN PAJAK DAN PAJAK TAHUN 2009 s.d. 2013 (DALAM RUPIAH)

Tahun	Laba sebelum pajak	Laba setelah pajak	Beban pajak	Pajak
2009	4.894.580.453	3.704.119.700	1.190.460.753	30%
2010	653.314.068	-129.623.575	782.937.643	30%
2011	10.063.471.799	4.470.704.975	5.592.766.824	30%
2012	9.804.678.962	5.932.965.518	3.871.713.444	30%
2013	3.952.936.570	1.770.271.140	2.182.665.430	30%

Sumber : Data Olahan 2015

TABEL 5
PT PANORAMA TRANSPORTASI, Tbk
BIAYA HUTANG (C_d) TAHUN 2009 s.d. 2010

Tahun	Biaya Bunga	Kewajiban	Pajak	Biaya Hutang
2009	7.145.824.427	91.848.827.419	30%	0,0545
2010	11.486.654.764	155.920.415.620	30%	0,0516
2011	15.705.913.369	183.819.033.243	30%	0,0598
2012	24.902.705.614	301.192.327.415	30%	0,0579
2013	32.742.603.844	358.377.913.209	30%	0,0640

Sumber : Data Olahan 2015

Pada Tabel 5 terlihat bahwa biaya hutang tertinggi yaitu pada tahun 2013 sebesar 0,0640 dan biaya hutang terendah yaitu pada tahun 2010 sebesar 0,0516.

TABEL 6
SERTIFIKAT BANK INDONESIA (SBI)
SUKU BUNGA BULANAN (R_f)
TAHUN 2009 s.d. 2013 (DALAM PERSEN)

Bulan	Tahun				
	2009	2010	2011	2012	2013
Januari	8,75	6,50	6,50	6,00	5,75
Februari	8,25	6,50	6,75	5,75	5,75
Maret	7,75	6,50	6,75	5,75	5,75
April	7,50	6,50	6,75	5,75	5,75
Mei	7,25	6,50	6,75	5,75	5,75
Juni	7,00	6,50	6,75	5,75	6,00
Juli	6,75	6,50	6,75	5,75	6,50
Agustus	6,50	6,50	6,75	5,75	7,00
September	6,50	6,50	6,75	5,75	7,25
Oktober	6,50	6,50	6,75	5,75	7,25
November	6,50	6,50	6,00	5,75	7,50
Desember	6,50	6,50	6,00	5,75	7,50
Total	85,75	78,00	79,00	69,25	77,75
Rata – Rata	7,14	6,50	6,58	5,77	6,47

Sumber : Data Olahan 2015

Pada Tabel 6 terlihat bahwa rata-rata tingkat suku bunga tertinggi yaitu pada tahun 2009 sebesar 7,14 dan rata-rata tingkat suku bunga terendah pada tahun 2012 yaitu sebesar 5,77.

TABEL 7
INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN (IHSG)
RETURN MARKET (R_m) TAHUN 2009 s.d. 2013

Bulan	IHSG 2009	R_m	IHSG 2010	R_m	IHSG 2011	R_m	IHSG 2012	R_m	IHSG 2013	R_m
	1355,40		2534,35		3703,51		3821,99		4316,68	
Januari	1332,66	-0,0167773	2610,79	0,030162	3409,16	-0,079479	3941,69	0,031319	4453,70	0,031742
Pebruari	1285,47	-0,0354104	2549,03	-0,023656	3470,34	0,017946	3985,21	0,011041	4795,78	0,076808
Maret	1434,07	0,1155997	2777,30	0,089552	3678,67	0,060032	4121,55	0,034211	4940,98	0,030277
April	1722,76	0,2013082	2971,25	0,069834	3819,61	0,038313	4180,73	0,014359	5034,07	0,018840
Mei	1916,83	0,1126506	2796,95	-0,058662	3836,96	0,004542	3832,82	-0,083218	5068,62	0,006863
Juni	2026,78	0,0573603	2913,68	0,041735	3888,56	0,013448	3955,57	0,032026	4818,89	-0,049270
Juli	2323,23	0,1462665	3069,28	0,053403	4130,80	0,062296	4142,33	0,047214	4610,37	-0,043271
Agustus	2341,53	0,0078770	3081,88	0,004105	3841,73	-0,069979	4060,33	-0,019796	4195,08	-0,090077
September	2467,59	0,0538366	3501,29	0,136089	3549,03	-0,076190	4262,56	0,049806	4316,17	0,028865
Oktober	2367,70	-0,0404808	3635,32	0,038280	3790,84	0,068134	4350,29	0,020582	4510,63	0,045054
November	2415,83	0,0203277	3531,21	-0,028638	3715,08	-0,019985	4276,14	-0,017045	4256,43	-0,056356
Desember	2534,35	0,0490597	3703,51	0,048793	3821,99	0,028777	4316,68	0,009481	4274,17	0,004168
Rata – rata		0,0559682	-	0,033416	-	0,003988	-	0,010832	-	0,000304

Sumber : Data Olahan 2015

Pada Tabel 7 dapat diketahui bahwa rata-rata tingkat pengembalian pasar tertinggi yaitu tahun 2009 sebesar 0,0559682. Rata-rata tingkat pengembalian pasar terendah tahun 2013 sebesar 0,000304.

TABEL 8
PT PANORAMA TRANSPORTASI, Tbk
RETURN INDIVIDUAL (R_i) TAHUN 2009 s.d. 2013

Bulan	2009		2010		2011		2012		2013	
	P_t	R_t								
Januari	113,44	0,0000	95,63	(0,0727)	180,00	(0,0400)	158,44	(0,0059)	159,38	(0,0058)
Februari	130,31	0,1487	93,75	(0,0197)	186,56	0,0364	150,00	(0,0533)	158,44	(0,0059)
Maret	124,69	(0,0431)	131,25	0,4000	186,56	0,0000	146,25	(0,0250)	150,00	(0,0533)
April	123,75	(0,0075)	161,25	(0,0814)	182,81	(0,0201)	162,19	0,1090	148,13	(0,0125)
Mei	135,94	0,0985	148,13	(0,0814)	187,50	0,0257	158,44	(0,0231)	225,00	0,5189
Juni	170,63	0,2552	142,50	(0,0380)	182,81	(0,0250)	179,06	0,1301	192,19	(0,1458)
Juli	167,81	(0,0165)	143,44	0,0066	180,94	(0,0102)	177,19	(0,0104)	170,00	(0,1155)
Agustus	140,63	(0,1620)	146,25	0,0196	170,63	(0,0570)	174,38	(0,0159)	166,00	(0,0235)
September	133,31	(0,0521)	163,13	0,1154	165,94	(0,0275)	167,81	(0,0377)	188,00	0,1325
Oktober	93,75	(0,2968)	177,19	0,0862	161,25	(0,0283)	164,06	(0,0223)	205,00	0,0904
November	103,13	(0,1001)	181,88	0,0265	164,06	0,0174	163,13	(0,0057)	215,00	0,0488
Desember	103,13	0,0000	187,50	0,0309	159,38	(0,0285)	160,31	(0,0173)	235,00	0,0930
Total	-	0,0245	-	0,3920	-	(0,1571)	-	0,0226	-	0,5215
Rata-rata	-	0,0020	-	0,0327	-	(0,0131)	-	0,0019	-	0,0435

Sumber : Data Olahan 2015

Pada Tabel 8 dapat diketahui bahwa tingkat pengembalian saham individual tertinggi yaitu pada tahun 2013 yaitu sebesar 0,0435.

TABEL 9
PT PANORAMA TRANSPORTASI, Tbk
PERHITUNGAN BETA (β) TAHUN 2009 s.d. 2013

TAHUN	R_f	R_m	β	$K_s = R_f + (R_m - R_f) \beta$
2009	0,0714	0,05596	0,012312	0,07120
2010	0,0650	0,03341	0,024583	0,06106
2011	0,0658	0,00398	0,019220	0,06461
2012	0,0577	0,01083	0,041517	0,05575
2013	0,0647	0,00030	0,043365	0,06190

Sumber : Data Olahan 2015

Dari Tabel 9 diketahui bahwa beta PT Panorama Transportasi, Tbk terlihat nilai beta yang dihasilkan positif. Dan modal saham tertinggi yang dimiliki perusahaan yaitu pada tahun 2009 sebesar 0,07120 dan modal saham perusahaan terendah pada tahun 2012 yaitu 0,05575.

TABEL 10
PT PANORAMA TRANSPORTASI, Tbk
KOMPONEN WACC
TAHUN 2009 s.d. 2013 (DALAM RUPIAH)

Keterangan	2009	2010	2011	2012	2013
W_d	0,5609	0,6768	0,6996	0,7802	0,6952
C_d	0,0545	0,0516	0,0598	0,0579	0,0640
<i>Tax Rate</i>	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
W_s	0,4315	0,3142	0,3004	0,2198	0,3048
K_s	0,07120	0,07120	0,06461	0,05575	0,06190
WACC	0,05212	0,046817	0,04869	0,0438753	0,0500120

Sumber : Data Olahan 2015

Pada Tabel 10 terlihat bahwa nilai WACC tertinggi pada tahun 2009 sebesar 0,05212 dan nilai WACC terendah pada tahun 2012 sebesar 0,0438753.

TABEL 11
PT PANORAMA TRANSPORTASI, Tbk
PERHITUNGAN EVA
TAHUN 2009 s.d. 2013 (DALAM RUPIAH)

TAHUN	EVA
2009	(2.453.116.500)
2010	(7.038.501.148)
2011	(2.945.056.802)
2012	(4.170.875.454)
2013	(10.694.209.163)

Sumber : Data Olahan 2015

Pada Tabel 11 terlihat bahwa nilai EVA tertinggi pada tahun 2013 sebesar Rp(10.694.209.163) dan EVA terendah pada tahun 2009 sebesar Rp(2.453.116.500).

TABEL 12
PT PANORAMA TRANSPORTASI, Tbk
PERBANDINGAN FVA DAN EVA TAHUN 2009 – 2013
(DALAM RUPIAH)

Tahun	FVA	EVA
2009	(1.401.068.437)	(2.453.116.500)
2010	(2.567.658.122)	(7.038.501.148)
2011	(1.388.940.677)	(2.945.056.802)
2012	(302.108.068)	(4.170.875.454)
2013	(2.269.340.879)	(10.694.209.163)

Sumber : Data Olahan 2015

Pada Tabel 12 dapat dilihat bahwa nilai FVA dan EVA pada PT Panorama Transportasi, Tbk dari tahun 2009 sampai 2013 mengalami nilai yang berfruktusi dan bernilai negatif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu

menciptakan nilai tambah finansial dan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan dan para pemegang sahamnya.

PENUTUP

Berdasarkan uraian dan analisis data terhadap kinerja keuangan pada PT Panorama Transportasi, Tbk dengan menggunakan pendekatan FVA dan EVA maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil analisis FVA, PT Panorama Transportasi, Tbk pada tahun 2009 sampai dengan 2013 menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah finansial bagi perusahaan dan para pemegang sahamnya. Hal ini terlihat dari nilai FVA yang selalu negatif.
2. Berdasarkan hasil analisis EVA, PT Panorama Transportasi, Tbk juga belum mampu menciptakan nilai tambah ekonomis perusahaannya. Hal ini terlihat dari nilai EVA yang selalu negatif setiap tahunnya, belum terciptanya nilai tambah ekonomis ini dikarenakan laba usaha setelah pajak (NOPAT) belum mampu menutupi biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Beberapa saran yang dapat disampaikan terkait dengan kinerja keuangan PT Panorama Transportasi, Tbk dengan menggunakan pendekatan FVA dan EVA adalah :

1. Agar nilai FVA maupun EVA tidak bernilai negatif perusahaan harus bisa memperhitungkan biaya modal atas investasi yang dilakukan. Untuk memperoleh nilai FVA yang positif perusahaan harus mendapatkan nilai laba usaha setelah pajak (NOPAT) ditambah dengan depresiasi harus lebih kecil dari *equivalent depreciation* (ED). Dan untuk memperoleh nilai EVA yang positif maka laba yang dihasilkan harus lebih besar dari biaya modal.
2. PT Panorama Transportasi sebaiknya lebih efisien lagi dalam menggunakan aktiva dan modal perusahaan sehingga dapat menekan biaya modal perusahaan, karena efisiensi terhadap biaya modal akan menyebabkan EVA menjadi positif.

DAFTAR PUSTAKA

Fahmi, Irham. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta, 2012.

Nayla, Akifa P. *Cara Praktis Menyusun Laporan Keuangan untuk Pemula*. Yogyakarta: Laksana, 2013.

Prihadi, Toto. *Analisis Laporan Keuangan Lanjutan*. Jakarta Pusat: PPM, 2013.

Sumarsan, Thomas. *Sistem Pengendalian Manajemen (Konsep, Aplikasi, dan Pengukuran Kinerja)*. Jakarta Barat: PT Indeks, 2013.

Wahyudiono, Bambang. *Mudah Membaca Laporan Keuangan*. Jakarta Timur: Raih Asa Sukses, 2014.

Iramani, Rr. Erie Febriani. "Financial Value Added: Suatu Paradigma dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol.7,no.1 (Mei 2005), pp. 1-10.

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.

Sumarsan, Thomas. *Sistem Pengendalian Manajemen (Konsep, Aplikasi, dan Pengukuran Kinerja)*. Jakarta Barat: PT Indeks, 2013.