

## **Analisis Perbandingan Rasio Keuangan Dan EVA Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan PT Kalbe Farma Tbk.**

**Siti Nurul Fathimah<sup>1</sup>, Anastasia Awa<sup>2</sup>, Nur Afni<sup>3</sup>, Holiawati<sup>4</sup>**

S2 Akuntansi, Universitas Pamulang Fakultas Ekonomi & Bisnis, Indonesia  
*nurulfathimah12@gmail.com<sup>1</sup>, awaanastasia03@gmail.com<sup>2</sup>,  
nurafnii1417@gmail.com<sup>3</sup>, dosen00011@unpam.ac.id<sup>4</sup>*

### ***Abstract***

*The imbalance between the value of exports and the value of imports after COVID-19 raises problems for the financial performance faced by the pharmaceutical industry in Indonesia. The purpose of this analysis is to compare the company's performance using financial ratios and EVA, to determine the company's effectiveness in managing its finances and assessing the company's management performance. This research is a comparative study with a quantitative approach. The data used is secondary data in the form of financial statements of PT Kalbe Farma Tbk for 2018-2022. Data analysis starts from the calculation of current ratio, ROE, DER, EVA, and financial performance. The results of the comparison of the two methods explain that ignoring the cost of capital in the analysis of financial ratios causes differences, but the EVA method which includes the cost of capital can support the analysis of financial ratios, so that companies can take into account the expectations of shareholders. The research results obtained show positive results during the 2018-2022 period. This shows that the company's management has successfully managed its operational financing.*

*Keywords: EVA (Economic Value Added); Equity; Ratio*

### **Abstrak**

Ketimpangan antara nilai ekspor dan nilai impor pasca COVID-19 menimbulkan permasalahan bagi kinerja keuangan yang dihadapi oleh industri farmasi di Indonesia. Tujuan analisis ini adalah membandingkan kinerja perusahaan menggunakan rasio keuangan dan EVA, untuk mengetahui efektivitas perusahaan dalam mengelola keuangannya serta menilai kinerja manajemen perusahaan. Penelitian ini merupakan penelitian komparatif dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan PT. Kalbe Farma Tbk tahun 2018-2022. Analisis data dimulai dari perhitungan *current ratio*, ROE, DER, EVA, dan kinerja keuangan. Hasil perbandingan kedua metode menjelaskan bahwa pengabaian biaya modal pada analisis rasio keuangan menimbulkan perbedaan, namun metode EVA yang memasukkan biaya modal dapat mendukung analisis rasio keuangan, sehingga perusahaan dapat memperhitungkan ekspektasi para *shareholder*. Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan hasil yang positif

selama periode 2018-2022. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah berhasil mengelola pembiayaan operasionalnya.

Kata Kunci: EVA (*Economic Value Added*); Ekuitas; Rasio

## 1. PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang begitu cepat membuat masyarakat lebih kritis dalam mengikuti perkembangan informasi ekonomi. Semakin pesatnya perkembangan dan persaingan bisnis menuntut manajemen perusahaan untuk selalu mempertahankan dan mengembangkan kinerjanya untuk tetap bertahan demi kelangsungan hidup perusahaan. Penerapan penilaian kinerja perusahaan sangat perlu dilakukan untuk mengetahui prestasi dan kinerja perusahaan yang nantinya dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan para investor maupun manajemen perusahaan dalam menentukan keputusan-keputusan yang akan diambil terkait dengan visi dan misi yang ingin dicapai oleh perusahaan dimasa yang akan datang. Salah satu industri yang mendukung perekonomian Indonesia adalah industri farmasi. Industri yang bergerak pada bidang produksi obat-obatan, nutrisi dan penyediaan alat kesehatan ini merupakan sektor industri yang sangat menjanjikan, karena semakin tingginya kesadaran masyarakat akan kesehatan dan pola hidup yang meningkat menjadi dasar yang kuat untuk pengembangan industri farmasi di Indonesia. Ditambah dengan adanya program kesehatan dari pemerintah yaitu SJSN membuat konsumsi produk farmasi akan semakin besar. Apalagi dimasa pasca pandemic covid-19 saat ini membuat kebutuhan akan vitamin, suplemen dan obat herbal untuk meningkatkan daya tahan tubuh secara umum meningkat, sehingga industri farmasi yang bermain di sektor tersebut memperoleh pertumbuhan yang cukup besar yang di tandai dengan jumlah penduduk sebesar 270 juta jiwa, merupakan yang terbesar di Asia Tenggara dan menjadi terbesar keempat dunia, Indonesia memiliki ukuran pasar farmasi yang sangat besar dan menjadi pangsa pasar farmasi terbesar di kawasan ASEAN. Dari tahun 2019 hingga saat ini Industri Kimia, Farmasi dan Obat Tradisional mengalami kenaikan pertumbuhan mencapai sebesar 9,39%. Sehingga Industri Farmasi saat ini dianggap merupakan bagian yang cukup penting bagi keberlangsungan Sektor industri Pengolahan di Indonesia, dan menyebabkan industri farmasi dimasukkan ke dalam industri strategis yang menjadi fokus pengembangan industri secara keseluruhan. Analisis rasio berorientasi dengan masa depan yang berarti bahwa dengan analisis rasio dapat digunakan sebagai alat untuk meramalkan keadaan keuangan serta hasil usaha dimasa yang akan datang.

Pengukuran kinerja keuangan adalah kemampuan dari suatu perusahaan dalam menggunakan modal yang dimiliki secara efektif dan efisien . Salah satu cara yang dapat digunakan dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah dengan cara menganalisis laporan keuangan perusahaan. Alat analisis yang dapat dipergunakan dalam mengukur kinerja keuangan melalui laporan keuangan adalah rasio keuangan. Analisis rasio keuangan bersifat menyeluruh karena mampu mencakup tingkat efisiensi perusahaan dalam penggunaan aktivitya serta mampu

mengukur tingkat keuntungan atau laba yang dihasilkan perusahaan. Analisis rasio keuangan mencakup analisis rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas dan rasio aktivitas. Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio yang akan digunakan untuk mengukur likuiditas adalah rasio lancar. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba atau sebagai ukuran efektivitas pengelolaan manajemen suatu perusahaan. Rasio yang digunakan untuk mengukur profitabilitas adalah *Return on Equity*. Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang atau digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai dari hutang. Rasio yang digunakan untuk mengukur solvabilitas adalah *Debt to Equity Ratio*. Banyak metode baru yang dapat menilai kinerja perusahaan, salah satunya adalah Economic Value Added (EVA). EVA merupakan suatu alat analisis untuk menilai kinerja perusahaan yang mengukur seluruh biaya modal. Hal ini merupakan keunggulan EVA dengan metode lain. Keunggulan EVA adalah dapat dipergunakan tanpa memerlukan data pembandingan. EVA di hitung dengan cara mengurangi laba bersih dari operasi setelah pajak (NOPAT) dengan biaya modal rata-rata. EVA akan menunjukkan kesejahteraan bagi para investor, selain dengan keuntungan yang didapat perusahaan juga dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Tujuan dari analisis ini adalah untuk membandingkan kinerja perusahaan menggunakan rasio keuangan dan EVA sehingga dapat mengetahui sejauh mana efektivitas perusahaan dalam mengelola keuangannya serta dapat menilai kinerja manajemen suatu perusahaan dalam periode tertentu.

PT Kalbe Farma Tbk merupakan salah satu industri yang mendukung perekonomian Indonesia dalam bidang farmasi yang bergerak pada bidang produksi obat-obatan, nutrisi dan penyediaan alat kesehatan. Hingga saat ini PT Kalbe Farma Tbk, merupakan salah satu perusahaan produk kesehatan publik terbesar di Asia Tenggara yang berhasil menjadikan merek-mereknya memimpin dalam masing-masing kategori terapi dan segmen industri bukan hanya di Indonesia tapi juga di pasar Internasional. Pengelolaan efektivitas manajemen suatu perusahaan sangat penting dalam meningkatkan kinerja keuangan, sehingga dilakukan penilaian kinerja keuangan yang dicapai oleh perusahaan. Hal tersebut tujuannya untuk mengetahui perkembangan kinerja keuangan yang telah dicapai oleh PT Kalbe Farma Tbk. Penelitian dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi dan mengelola modal kerja secara efektif dan efisien sehingga tujuan perusahaan dalam memperoleh laba dan meningkatkan perkembangan perusahaan dapat tercapai.

## 2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan yang timbul dari kesepakatan antara prinsipal dan pihak lain, yang disebut agen, dimana prinsipal mendelegasikan suatu tugas kepada agen. Teori agensi merupakan kerangka kerja yang digunakan untuk menganalisis hubungan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajer (agen) yang bertanggung jawab atas operasional

perusahaan. Teori keagenan menunjukkan bahwa kondisi informasi yang tidak lengkap dan penuh ketidakpastian akan memunculkan masalah keagenan, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* adalah kondisi yang menunjukkan posisi principal tidak mendapatkan informasi secara cermat mengenai kinerja manajemen yang telah menetapkan pembayaran gaji bagi agen (manajemen) atau program kompensasi lain. *Moral Hazard* berkaitan dengan kondisi principal tidak mendapatkan kepastian bahwa agen telah berupaya bekerja maksimal untuk kepentingan pemilik. Perusahaan harus membangun reputasi yang baik dan reputasi tersebut akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan dan posisi di pasar.

Pada umumnya kinerja keuangan perusahaan dapat dinilai menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan merupakan perbandingan jumlah terhadap komponen-komponen yang terdapat dalam laporan keuangan, baik dalam satu periode maupun beberapa periode untuk kemudian dijadikan sebagai bahan analisis. Selain bisa dijadikan sebagai alat untuk mengukur kinerja perusahaan serta dapat menjadi rujukan dalam pembuatan perencanaan bagi pihak manajemen perusahaan. Dalam penelitian ini, untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, peneliti akan menggunakan analisis rasio sebagai alat ukur serta disesuaikan dengan ketersediaan data yang ada dalam laporan keuangan perusahaan. Adapun rasio yang akan digunakan yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio aktivitas.

Rasio likuiditas menurut Fred Weston dalam Kasmir (2016), merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Fungsi lain dari rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dapat disimpulkan bahwa likuiditas adalah rasio yang menggambarkan bagaimana kemampuan sebuah perusahaan dalam pemenuhan membayar kewajiban (utang) secara tepat waktu. Kasmir (2016) mengatakan bahwa rasio likuiditas yang biasa digunakan perusahaan adalah sebagai berikut:

1) Rasio Lancar (*Current Ratio*)

*Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang. Namun, apabila hasil pengukuran rasio tinggi, belum tentu kondisi perusahaan baik. hal ini dapat saja terjadi karena kas tidak digunakan dengan sebaik mungkin.

2) Rasio cepat (*Quick Ratio*)

*Quick ratio* untuk menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan. Hal ini disebabkan persediaan memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan dibandingkan dengan aset lain. *Quick ratio* diukur dari total aktiva lancar kemudian dikurangi dengan persediaan termasuk biaya yang dibayar dimuka dan dibandingkan dengan seluruh utang lancar.

### 3) Rasio Kas (*Cash Ratio*)

*Cash ratio* merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau yang setara dengan kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat).

Menurut Sartono dalam Fatmawati (2017) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Dapat disimpulkan bahwa pengertian rasio profitabilitas adalah alat yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, sebagai hasil dari penggunaan sejumlah modal, aktiva dan penjualan, yang dinyatakan dalam persentase (%). Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas:

#### 1) *Return On Assets* (ROA)

*Return on Assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan atau suatu ukuran tentang efisiensi manajemen. Rasio ini menunjukkan hasil dari seluruh aktiva yang dikendalikannya dengan mengabaikan sumber pendanaan dan biasanya rasio ini diukur dengan persentase.

#### 2) *Return On Equity* (ROE)

*Return on Equity* atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan semakin kuat demikian pula sebaliknya.

Menurut Kasmir (2016), bahwa rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivanya. Adapun jenis-jenis rasio solvabilitas:

#### 1) *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Menurut Kasmir (2016), bahwa *debt ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

#### 2) *Debt to Equity Ratio* (DER)

Menurut Kasmir (2016), bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pemegang (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang.

Menurut Kasmir (2016), menyatakan rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, sediaan, penagihan piutang, dan lainnya) atau rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Artinya, diharapkan adanya keseimbangan seperti yang diinginkan antara penjualan dengan aktiva tetap lainnya. Kemampuan manajemen untuk menggunakan dan mengoptimalkan aktiva yang dimiliki merupakan tujuan utama rasio ini. Adapun jenis-jenis rasio aktivitas:

1) *Total Assets Turnover*

Menurut Kasmir (2016), bahwa *total assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva. Rata-rata industrinya adalah 2 kali.

2) *Fixed Assets Turnover*

Menurut Kasmir (2016), bahwa *fixed assets turnover* merupakan rasio yang digunakan untuk berapa kali dana yang ditanamkan dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Atau dengan kata lain, untuk mengukur apakah perusahaan sudah menggunakan kapasitas aktiva tetap sepenuhnya atau belum. Rata-rata industri yang digunakan adalah 5 kali.

Pendekatan EVA yang dikembangkan oleh lembaga konsultan manajemen asal Amerika Serikat, Stern Steward Management Services pada pertengahan 1993. Menurut Gendro dan Hadri (2017) *Economic Value Added* digunakan selain untuk menilai kinerja keuangan perusahaan juga untuk memperoleh hasil perhitungan yang realistis dalam upaya penciptaan nilai perusahaan yang diukur dengan ukuran tertimbang (weighted) dari struktur modal perusahaan. Konsep EVA dihitung berdasarkan kepentingan kreditor sehingga akan diperoleh nilai tambah berupa manfaat yang dapat dinikmati oleh para pemegang saham. Dapat disimpulkan EVA adalah suatu alat penilaian kinerja keuangan yang merupakan selisih dari laba operasi bersih setelah pajak (net operating profit after tax) dikurangi biaya modal (cost capital) dimana bertujuan untuk meningkatkan nilai (value) dari modal yang telah ditanamkan oleh pemegang saham.

### 3. METODE RISET

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian komparatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian komparatif adalah suatu penelitian yang bersifat membandingkan, penelitian komparatif menurut Sugiyono (2014:54) adalah penelitian yang membandingkan keadaan satu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda, atau dua waktu yang berbeda. Adapun penerapan penelitian komparatif pada penelitian ini digunakan untuk populasi yaitu laporan keuangan PT Kalbe Farma Tbk. dan sample yang digunakan laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi pada periode 2018- 2022. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder.

### Rasio Keuangan

1. Rasio Likuiditas, pengukuran rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Current Ratio* (CR) dengan cara perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

2. Rasio Profitabilitas, pengukuran rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Return On Equity* (ROE) dengan cara perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

3. Rasio Solvabilitas, pengukuran rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan cara perhitungan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}} \times 100\%$$

### *Economic Value Added* (EVA)

Langkah-langkah pengukuran EVA dengan cara perhitungan sebagai berikut:

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

Rumus:

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

2. Menghitung *Invested Capital*

Rumus:

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

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

Rumus:

$$\text{WACC} = \{ (D * Kd) * (1 - \text{Tax}) + (E * Re) \}$$

Notasi:

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

$$\text{Cost of Debt (Kd)} = \frac{\text{Beban Bunga}}{\text{Total Utang}} \times 100\%$$

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

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

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

4. Menghitung *Capital Charges*

Rumus:

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

5. Menghitung *Economic Value Added (EVA)*

Rumus:

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

Pengukuran kinerja keuangan PT Kalbe Farma Tbk. tahun 2018-2022, dilakukan setelah adanya hasil perhitungan dengan rasio keuangan yang menggunakan *Current Ratio*, ROE, DER dan *Economic Value Added (EVA)*. Kemudian melakukan perbandingan dengan metode *Time Series Analysis* dan *Cross Sectional Approach*.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *Library Research* yang dilakukan dengan mengumpulkan data-data yang berkaitan dengan variabel penelitian.

Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis rasio keuangan yang diukur dengan menggunakan *Current Ratio*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Equity ratio (DER)*, *Economic Value Added (EVA)* dan Kinerja Keuangan.

#### 4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Rasio Likuiditas PT Kalbe Farma Tbk.

**Tabel 1. Rasio Lancar (Current Ratio) PT Kalbe Farma Tbk 2018-2022**

Tahun	Rasio Lancar ( <i>Current Ratio</i> )		
	Aktiva Lancar	Utang Lancar	Rasio Lancar (kali/x)
2018	10.648.288.386.726	2.286.167.471.594	4,66
2019	11.222.490.978.401	2.577.108.805.851	4,35
2020	13.075.331.880.715	3.176.726.211.674	4,12
2021	15.712.209.507.638	3.534.656.089.431	4,45
2022	16.710.229.570.163	4.431.038.459.634	3,77

Sumber: Data sekunder diolah (2023)

Analisis rasio likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *current ratio*. Berdasarkan tabel 1 diketahui bahwa nilai *current ratio* PT Kalbe Farma Tbk. tahun 2018 sebesar 4,66 kali, artinya aktiva lancar yang dimiliki 4,66 kali mampu untuk menutupi/membayar hutang lancar. Nilai *current ratio* PT Kalbe Farma Tbk tahun 2019 sebesar 4,35 kali, artinya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan 4,35 kali



mampu untuk menutupi/membayar hutang lancar. Nilai *current ratio* PT Kalbe Farma Tbk tahun 2020 sebesar 4,12 kali, artinya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan 4,12 kali mampu untuk menutupi/membayar hutang. Nilai *current ratio* PT Kalbe Farma Tbk tahun 2021 sebesar 4,45 kali, artinya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan 4,45 kali mampu untuk menutupi/membayar hutang lancar. Nilai *current ratio* PT Kalbe Farma Tbk tahun 2022 sebesar 3,77 kali, artinya aktiva lancar yang dimiliki perusahaan 3,77 kali mampu untuk menutupi/membayar hutang lancar. Hasil perhitungan rasio likuiditas yang menggunakan rasio lancar (*current ratio*) menunjukkan nilai di atas 1 kali (x) selama periode 2018-2022, hal ini menunjukkan bahwa PT Kalbe Farma Tbk aman untuk membayar kewajiban/hutang lancarnya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki.

Analisis Rasio Profitabilitas PT Kalbe Farma Tbk.

**Tabel 2. Return On Equity (ROE) PT Kalbe Farma Tbk 2018-2022**

Tahun	Return On Equity (ROE)		
	Laba bersih Setelah Pajak (Rp)	Ekuitas (Rp)	ROE (%)
2018	2.497.261.964.757	15.294.594.796.354	16,33
2019	2.537.601.823.645	16.705.582.476.031	15,19
2020	2.799.622.515.814	18.276.082.144.080	15,32
2021	3.232.007.683.281	21.265.877.793.123	15,20
2022	3.450.083.412.291	22.097.328.202.389	15,61

Sumber: Data sekunder diolah (2023)

Analisis rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Return On Equity* (ROE). Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa nilai ROE tahun 2018 menggambarkan bahwa setiap Rp1 modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva perusahaan mengalami keuntungan Rp0,163 (16,33%). Nilai ROE tahun 2019 menggambarkan setiap Rp1 modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva perusahaan mengalami keuntungan Rp0,152 (15,19%). Nilai ROE tahun 2020 menunjukkan setiap Rp1 modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva perusahaan mengalami keuntungan Rp0,153 (15,32%). Nilai ROE tahun 2021 menunjukkan setiap Rp1 modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva perusahaan mengalami keuntungan Rp0,152 (15,20%). Nilai ROE tahun 2022 menunjukkan setiap Rp1 modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva perusahaan mengalami keuntungan Rp0,156 (15,61%). Dibandingkan dengan nilai standar industri ROE yaitu sebesar 40% kinerja keuangan PT Kalbe Farma Tbk tahun 2018-2022 memiliki rasio ROE di bawah rata-rata standar industri, sehingga dapat dikatakan bahwa PT Kalbe Farma Tbk kurang optimal memanfaatkan modal yang ditanamkan dalam aktiva secara efektif dan efisien untuk memperoleh laba.

Analisis Rasio Solvabilitas PT Kalbe Farma Tbk.

**Tabel 3. Debt to Equity Ratio (DER) PT Kalbe Farma Tbk 2018-2022**

Tahun	Debt to Equity Ratio (DER)		
	Total Hutang (Rp)	Ekuitas (Rp)	DER (%)
2018	2.851.611.349.015	15.294.594.796.354	18,64

<b>2019</b>	3.559.144.386.553	16.705.582.476.031	21,31
<b>2020</b>	4.288.218.173.294	18.276.082.144.080	23,46
<b>2021</b>	4.400.757.363.148	21.265.877.793.123	20,69
<b>2022</b>	5.143.984.823.285	22.097.328.202.389	23,28

Sumber: Data sekunder diolah (2023)

Analisis rasio solvabilitas dalam penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dapat dilihat pada Tabel 3. Berdasarkan tabel 3 diketahui bahwa nilai DER PT Kalbe Farma Tbk tahun 2018 yang menggambarkan bahwa setiap Rp1,00 modal yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menunjang operasionalnya ditanggung oleh hutang sebesar Rp18,64 atau sebesar 0,18%. Nilai DER PT Kalbe Farma Tbk tahun 2019 yang menggambarkan bahwa setiap Rp1,00 modal yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menunjang operasionalnya selama 2018 ditanggung oleh hutang sebesar Rp0,21 atau sebesar 21,31%. Nilai DER PT Kalbe Farma Tbk tahun 2020 menggambarkan bahwa setiap Rp1,00 modal yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menunjang operasionalnya selama 2020 ditanggung oleh hutang sebesar Rp0,23 atau sebesar 23,46%. Nilai DER PT Kalbe Farma Tbk tahun 2021 menggambarkan bahwa setiap Rp1,00 modal yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menunjang operasionalnya selama 2021 ditanggung oleh hutang sebesar Rp0,20 atau sebesar 20,69% Nilai DER PT Kalbe Farma Tbk. tahun 2022 menggambarkan bahwa setiap Rp1,00 modal yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menunjang operasionalnya selama periode 2022 ditanggung oleh hutang sebesar Rp0,23 atau sebesar 23,28%. Dibandingkan dengan standar industri DER yaitu sebesar 90% kinerja keuangan PT Kalbe Farma Tbk tahun 2018-2022 memiliki rasio solvabilitas yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER) terbilang baik karena rasio utang atas perputaran modal masih berada di bawah standar industri, sehingga hal ini tidak akan berpengaruh pada pemanfaatan modal untuk membiayai operasional perusahaan.

Analisis *Economic Value Added* (EVA) PT Kalbe Farma Tbk.

**Tabel 13. *Economic Value Added* (EVA) PT Kalbe Farma Tbk 2018-2022**

Tahun	<i>Economic Value Added</i> (EVA)		
	NOPAT (Rp)	Capital Charges (Rp)	EVA (Rp)
<b>2018</b>	2.497.261.964.757	2.202.273.484.216	294.988.480.541
<b>2019</b>	2.537.601.823.645	2.241.201.331.939	296.400.491.706
<b>2020</b>	2.799.622.515.814	2.456.948.491.267	342.674.024.547
<b>2021</b>	3.232.007.683.281	2.814.081.138.348	417.926.544.933
<b>2022</b>	3.450.083.412.291	2.922.589.239.048	527.494.173.243

Sumber: Data sekunder diolah (2023)

Tabel 13. menunjukkan bahwa nilai *Economic Value Added* (EVA) PT Kalbe Farma Tbk terus mengalami peningkatan setiap tahun dari periode 2018 sebesar Rp294.988.480.541 hingga 2022 sebesar Rp527.494.173.243. Jika dilihat dari nilai EVA yang dimiliki oleh PT Kalbe Farma Tbk masih menunjukkan kinerja keuangan yang positif, hal ini dikarenakan tidak terjadi minus pada nilai EVA, artinya modal yang diinvestasikan dalam perusahaan lebih kecil dari pada laba operasional setelah pajak.

Perhitungan Kinerja Keuangan berdasarkan *Current Ratio*, ROE, DER dan EVA  
**Tabel 14. Perhitungan Kinerja Keuangan berdasarkan *Current Ratio*, ROE, DER dan EVA PT Kalbe Farma Tbk 2018-2022**

Tahun	Perhitungan Kinerja Keuangan berdasarkan <i>Current Ratio</i> , ROE, DER dan EVA			
	<i>Current Ratio</i> (X)	ROE (%)	DER (%)	EVA (Rp)
2018	4,66	16,33	18,64	294.988.480.541
2019	4,35	15,19	21,31	296.400.491.706
2020	4,12	15,32	23,46	342.674.024.547
2021	4,45	15,20	20,69	417.926.544.933
2022	3,77	15,61	23,28	527.494.173.243

Sumber: Data sekunder diolah (2023)

Berdasarkan Tabel 14. menunjukkan bahwa perhitungan kinerja keuangan PT Kalbe Farma Tbk jika dilihat berdasarkan perhitungan *current ratio*, terdapat fluktuatif dimana yang tertinggi 2018 sebesar 4,66 kali. Namun sedikit menurun pada tahun 2019 sampai 2020 yaitu sebesar 4,12 kali. Di tahun 2021 kembali meningkat sebesar 4,45 kali dan di tahun 2022 kembali menurun sebesar 3,77 kali. namun penurunan ini tidak berdampak pada nilai *current ratio*, karena masih berada di atas 1 kali, sehingga hal ini memungkinkan perusahaan untuk membiayai utang lancar menggunakan aktiva lancar.

Pada rasio *Return On Equity* (ROE) peningkatan ini terlihat jelas dari tahun 2018, namun di tahun 2019 sampai 2021 kembali mengalami penurunan, kemudian sedikit mengalami peningkatan pada tahun 2022. Penurunan nilai pada ROE dikarenakan peningkatan laba tidak sebanding dengan peningkatan ekuitas, dengan kata lain PT Kalbe Farma Tbk mengalami keuntungan, namun keuntungan tersebut tidak sebanding dengan peningkatan ekuitas yang begitu besar. Sedangkan untuk analisis *Economic Value Added* (EVA) tidak terdapat perbedaan yang signifikan, hal ini dikarenakan pengembalian ekuitas dengan memanfaatkan modal sendiri untuk memperoleh laba operasional perusahaan. EVA selama periode 2018-2022 terus mengalami peningkatan. Sedangkan pada nilai DER, rasio utang atas ekuitas menunjukkan adanya peningkatan utang namun jika dilihat ekuitas juga mengalami peningkatan yang sangat signifikan, sehingga hal ini tidak berdampak pada rasio utang atas ekuitas.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

### 1. Kinerja Rasio Keuangan

Kinerja keuangan PT Kalbe Farma Tbk periode 2018-2022 diukur dari perhitungan analisis rasio, yang meliputi rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan rasio solvabilitas secara keseluruhan dapat dikatakan cukup baik, walaupun terdapat rasio yang kurang baik serta perlu ditingkatkan lagi.

Rasio *Return On Equity* (ROE) PT Kalbe Farma Tbk periode 2018-2022 berada di bawah standar industri yaitu sebesar 40%, sehingga dapat dikatakan kurang efektif dalam mengoptimalkan modal untuk memperoleh keuntungan. Dimana

modal yang ditanamkan terus mengalami peningkatan yang signifikan namun laba yang diperoleh belum mengimbangnya.

2. Nilai *Economic Value Added* (EVA)  
Kinerja keuangan PT Kalbe Farma Tbk periode 2018-2022 diukur dari perhitungan metode analisis EVA ini mengalami peningkatan secara berturut-turut. Secara keseluruhan menurut metode EVA kinerja keuangan dinilai cukup baik karena mampu mencapai nilai positif, oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa perusahaan telah menciptakan nilai tambah ekonomis selama lima periode berturut-turut.
3. Dari hasil analisis secara keseluruhan antara metode analisis rasio keuangan (parameter *current ratio*, ROE dan DER) dan metode *Economic Value Added* (EVA), dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan antara metode analisis rasio keuangan dan metode EVA. Adanya perbedaan ini disebabkan oleh tidak diperhitungkannya biaya modal (*cost of capital*) dalam metode analisis rasio keuangan. Mengingat biaya ekuitas pada metode EVA merupakan salah satu keunggulan dibandingkan metode analisis rasio keuangan dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan. Metode EVA ini dinilai lebih baik karena mempertimbangkan biaya modal untuk menunjang dalam perhitungan metode analisis rasio keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dalam memenuhi ekspektasi pemegang saham.
4. Hasil analisis terhadap kinerja keuangan PT Kalbe Farma Tbk dengan rasio keuangan dan metode *Economic Value Added* (EVA) sama-sama menghasilkan nilai yang positif. Artinya menunjukkan bahwa manajemen perusahaan telah berhasil mengelola pembiayaan operasionalnya, sehingga perusahaan dapat memenuhi besarnya tingkat return yang diharapkan oleh para investor, baik kreditur maupun pemegang saham (*shareholder*).

#### Saran

1. PT Kalbe Farma Tbk dapat lebih memanfaatkan peluang dan mampu menggunakan sumber daya yang dimiliki dalam menghasilkan kinerja keuangan yang baik sebagai imbal balik atas modal yang ditanamkan, dapat mengoptimalkan penjualan sesuai dengan target/rencana sehingga dapat memperoleh pengembalian modal yang lebih tinggi dari standar industri, dan meningkatkan *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) serta berupaya untuk mengurangi nilai *capital charges*. Hal ini dapat memberikan respon positif bagi pasar modal yaitu semakin banyak investor yang tertarik untuk menanamkan modalnya pada PT Kalbe Farma Tbk.
2. Penelitian selanjutnya yang melakukan penelitian dengan judul yang sama, diharapkan dapat lebih fokus pada satu penilaian kinerja keuangan saja, sehingga hal ini dapat memberikan gambaran secara menyeluruh.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aisyiah, N., & Husaini, A. (2013). Pengukuran Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Metode Rasio Keuangan Dan Metode EVA (Economic Value Added)(Studi Pada PT. Kalbe Farma Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 2(1), 108-117.
- Arisanti, A., & Bayangkara, I. B. K. (2016). Analisis perbandingan antara rasio keuangan dan metode economic value added sebagai pengukur kinerja keuangan perusahaan (studi kasus pada perusahaan rokok yang terdaftar di bej periode tahun 2012-2014. *Jea17: jurnal ekonomi akuntansi*, 1(01).
- Brigham & Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 Edisi Kesebelas. Jakarta: salemba Empat.
- Fahmi, I, 2011, *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Kamaludin. 2011. *Manajemen Keuangan; Konsep Dasar & Penerapannya*. Bandung: Mandar Maju.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Predana Media Grup.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kaunang, C. A. (2013). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Menggunakan Rasio Profitabilitas dan Economic Value Added pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 1(3).
- Maulina, F., & Falensia, V. (2020). Analisis Perbandingan Economic Value Added (EVA) Dan Return On Asset (ROA) Dalam Menilai Kinerja Perusahaan (Studi Kasus Pt Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk, Pt Indofood Sukses Makmur Tbk, Pt Mayora Indah Tbk Periode 2013-2017). *Obis*, 2(2), 38-45.
- Mukhlis, A., & Zahra, N. P. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Rasio-Rasio Keuangan dan Economic Value Added (EVA) pada PT. Bank Muamalat Indonesia Tbk. *Majalah Ilmiah Bijak*, 16(2), 121-130.
- Munawir. 2011. *Analisis Laporan Keuangan; Edisi Kelima*, Yogyakarta: Liberty
- Ningtias, I. Y. (2014). Analisis Perbandingan Antara Rasio Keuangan Dan Metode Economic Value Added (Eva) Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus Pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk Dan Anak

- Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(2).
- Niyati, W., & Lubis, I. (2019). Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added (EVA) Pada PT. Adaro Energy Tbk. Periode 2011-2017. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 10(1), 26-42.
- Novita, D. (2015). Analisis Economic Value Added (EVA) Dan Return On Asset (ROA) Sebagai Alat Ukur Penilaian Kinerja Keuangan (Studi Kasus Pada PT. Jaya Real Property). *INOVASI Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 2(2), 21-35.
- Ratu, R. A. (2016). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Pada Pt. Kimia Farma Tbk, Dan Pt. Kalbe Farma Tbk Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3).
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen (Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis)*. Jakarta: Erlangga.
- Saerang, I. S., Mangantar, M., & Umboh, D. J. Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Menggunakan Metode Economic Value Added Pada PT. Media Nusantara Citra Tbk Dan PT. Surya Citra Media Tbk Periode Tahun 2010-2014. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(2), 2653.
- Suad Husnan, Enny Pudjiastuti (2015), *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Buku 1, Edisi 7, Yogyakarta, Unit Penerbit dan Pencetakan STIM YKPN.
- Suripto. 2015. *Manajemen Keuangan (Strategi Penciptaan Nilai Perusahaan Melalui Pendekatan Economic Value Added)*. Cetakan Pertama. Graha Ilmu. Yogyakarta
- Tampubolon. 2013. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.