**ANALISIS KINERJA KEUANGAN DENGAN PENDEKATAN
METODE ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) PADA
PT. KALBE FARMA TBK TAHUN (2016-2020)**

Muhammad Azizil Taufiq^{1*}, Nurman², Hety Budiyan³

^{1,2,3} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Makassar

E-mail: ¹⁾ muhammadaziziltaufiq@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk pada tahun 2016 sampai tahun 2020 dan untuk mengetahui ada atau tidaknya perbedaan antara nilai EVA yang dihasilkan perusahaan pada masa sebelum pandemi tahun 2016-2019 dengan pada masa selama pandemi tahun 2020. Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan, sedangkan sampel yang digunakan adalah neraca dan laporan laba rugi perusahaan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan cara dokumentasi, kemudian akan dianalisis menggunakan metode Economic Value Added (EVA), yang terdiri dari perhitungan NOPAT, Invested Capital, WACC, Capital Charge, dan EVA yang selanjutnya diuji menggunakan metode Kruskal Wallis H Test. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa nilai EVA perusahaan selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 terus bernilai positif maka bisa dikatakan terdapat nilai tambah ekonomis pada perusahaan. Kemudian, berdasarkan uji Kruskal Wallis H Test dengan menghasilkan nilai Asymp. Sig. sebesar 0,157 ($p > 0,05$), maka dapat dikatakan tidak terdapat perbedaan nilai EVA yang dihasilkan perusahaan pada masa sebelum pandemi tahun 2016-2019 dengan masa selama pandemi tahun 2020.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, EVA, Kruskal Wallis H Test

Abstract

This study aims to determine how the financial performance of PT. Kalbe Farma, Tbk in 2016 to 2020 and to find out whether or not there is a difference between the EVA value produced by the company before the 2016-2019 pandemic and during the 2020 pandemic. The population in this study is the company's annual financial report, while the sample used is the company's balance sheet and income statement. The data collection technique in this study is user documentation, then it will be analyzed using the Economic Value Added (EVA) method, which consists of the calculation of NOPAT, Invested Capital, WACC, Capital Charge, and EVA which is then tested using the Kruskal Wallis H Test method. The results of this study indicate that the company's EVA value from 2016 to 2020 continues to be positive, so it can be said that there is an economic added value to the company. Then, based on the Kruskal Wallis H Test by producing the Asymp value. Sig. of 0.157 ($p > 0.05$), it can be said that there is no difference in the EVA value generated by the company in the period before the 2016-2019 pandemic with the period during the 2020 pandemic.

Keywords: Financial Performance, EVA, Kruskal Wallis H Test

1. PENDAHULUAN

Tingkat kesehatan industri sangat berarti untuk para pemegang saham. Guna menarik investor, industri wajib sanggup menampilkan kinerja keuangan yang baik. Sebab investor hanya ingin berinvestasi ataupun membeli saham pada industri berkinerja keuangan baik. Investor terlebih dulu melaksanakan analisis serta memikirkan apakah kinerja keuangan industri tersebut baik atau buruk, sehingga biaya modal yang akan diinvestasikan cukup nyaman sehingga memperoleh tingkatan pengembalian (*rate of return*) yang menguntungkan untuk para investor (Gulo & Ermawati, 2011).

Terdapatnya pandemi Covid- 19 membuat tantangan besar untuk segala pihak, paling utama untuk perindustrian di Indonesia. Salah satu industri yang terdampak pandemi merupakan industri farmasi. Keadaan industri farmasi sepanjang pandemi lumayan susah serta membuat persaingan terus menjadi ketat. Terbentuknya pergantian wujud pola hidup dan belanja warga di Indonesia, dimana penderita rawat inap menjauhi rumah sakit guna kurangi efek terkena virus corona, tingginya minat masyarakat terhadap keperluan kesehatan semacam obat-obatan serta tren belanja lewat platform digital ataupun online. Akibat munculnya pandemi membuat Indonesia harus hadapi perkembangan ekonomi bernilai negatif sebesar 2,1% di tahun 2020 (Kalbe, 2021).

Terdapat salah satu perusahaan farmasi yang berfokus pada kesehatan masyarakat, yaitu PT. Kalbe Farma, Tbk. sebagai salah satu perusahaan farmasi & kesehatan di Indonesia, kalbe terus meningkatkan inovasi lewat produk serta layanan selaku salah satu dari donasi terhadap kesehatan warga Indonesia. Perseroan menyesuaikan diri dengan menghasilkan produk kesehatan(semacam, suplemen herbal, nutrisi, serta obat- obatan) serta layanan test dan diagnostik yang bersinggungan dengan pandemi Covid-19. Perseroan pula mencampurkan strategi pengelolaan portofolio produk, megelola daya guna aktivitas penjualan serta pemasaran, melaksanakan transformasi penggunaan teknologi digital, dan memonitor biaya- biaya operasional yang lain guna mempertahankan tingkatan laba bersih. Tidak hanya itu, perseroan terus mempraktikkan protokol kesehatan secara ketat guna internal ataupun eksternal dan melaksanakan bimbingan kepada pasar lewat bermacam saluran komunikasi.

Rata-rata kinerja keuangan industri dinilai memakai rasio keuangan yaitu rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio aktivitas serta rasio profitabilitas. Evaluasi industri dalam mendapatkan keuntungan adalah memakai rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas dapat mengukur kinerja keuangan dengan baik, serta mengukur keahlian industri dalam mendapatkan laba, sehingga dapat diketahui laba kotor serta laba bersih yang diperoleh industri dalam sesuatu periode tertentu (Rismayona, 2021).

Analisis rasio keuangan pada dasarnya adalah perhitungan rasio-rasio guna memperhitungkan kondisi keuangan industri di masa kemudian, saat ini, serta kemungkinannya di masa yang akan datang (Prasetyo, 2022). Analisis rasio keuangan masih mempunyai keterbatasan yang menimbulkan harapan dari bermacam pihak yang berkepentingan tidak bisa tercapai. Keterbatasan yang sangat mendasar merupakan analisis rasio keuangan tidak memperhitungkan terdapatnya biaya modal (*cost of capital*), sehingga digunakan cara lain dalam melaksanakan riset ini dengan menggunakan analisis Economic Value Added (EVA) (Ningtias et al., 2014).

EVA adalah metode analisis guna mengukur nilai tambah industri dengan menghitung segala biaya modal, baik setoran modal yang berasal dari pemegang saham ataupun dari

pinjaman, ataupun resiko yang dialami industri dalam melaksanakan investasi. Perbandingan perhitungan laba konvensional dengan EVA nampak dari perhitungan dimana laba konvensional menghitung sebatas NOPAT sedangkan EVA dikurangi dengan biaya modal yang diperoleh dari modal yang diinvestasikan dikali biaya modalnya. Modal yang diinvestasikan adalah penjumlahan utang jangka pendek, utang jangka panjang, serta ekuitas pemegang saham. Biaya modal adalah bayaran kepada tiap- tiap sumber pendanaan (Martalena & Dini, 2020).

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh Simbolon et al. (2014) pada 5 perusahaan farmasi yaitu PT. Indofarma (Persero), Tbk, PT. Kimia Farma (Persero), Tbk, PT. Kalbe Farma, Tbk, PT. Pyridam Farma, Tbk, dan PT. Tempo Scan Pasific, Tbk. Terdapat 3 perusahaan yang memiliki nilai EVA negatif pada periode tahun 2010. Tetapi, pada tahun 2011-2012 perusahaan mampu meningkatkan nilai tambah ekonominya. Yang membedakan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya diatas adalah pada penelitian ini akan dilakukan pengukuran kinerja keuangan dengan berdasar pada perhitungan nilai EVA perusahaan saat masa sebelum dan selama adanya pandemi Covid-19. Berdasarkan penjelasan di atas, maka penulis membuat penelitian Analisis Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Metode Economic Value Added (EVA) Pada PT. Kalbe Farma, Tbk Tahun (2016-2020).

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Kinerja Keuangan

Menurut Sugiarso dan Winami dalam (Fahmi & Sutardi, 2018), Kinerja keuangan dapat juga didefinisikan sebagai suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan pelaporan keuangan dengan menggunakan aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Guna mengetahui tingkat kinerja perusahaan dilakukan serangkaian tindakan evaluasi yang pada intinya adalah penilaian atas hasil usaha yang dilakukan selama periode waktu tertentu.

2.2. Laporan Keuangan

Menurut Bahri (2016), Laporan keuangan merupakan ringkasan dari suatu proses pencatatan transaksi-transaksi keuangan yang terjadi selama periode pelaporan dan dibuat untuk mempertanggungjawabkan tugas yang dibebankan kepadanya oleh pihak pemilik perusahaan.

2.3. Economic Value Added (EVA)

Metode ini pertama kali dikembangkan oleh Stern et al. (1996) pada tahun 1993. Menurut Mardiyanto dalam (Fauzan, 2020), Model nilai tambah ekonomis menawarkan parameter yang cukup objektif karena berangkat dari konsep biaya modal yakni mengurangi laba dengan biaya modal, dimana beban biaya modal ini mencerminkan tingkat resiko perusahaan. Economic Value Added merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai dari modal yang investor dan pemegang saham telah tanamkan dalam operasi usaha.

Rudianto dalam (Fahmi & Sutardi, 2018) berpendapat bahwa, EVA merupakan Sesuatu sistem manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu industri, yang

melaporkan kalau kesejahteraan bisa terbentuk bila industri sanggup penunji seluruh biaya operasi (*operating cost*) serta biaya modal (*cost of capital*).

Terdapat beberapa Langkah untuk menghitung nilai EVA, yaitu sebagai berikut:

a) Menghitung NOPAT (*Net Operating After Tax*)

Menurut Hanafi & Putri (2013), Untuk melihat gambaran hasil penciptaan nilai dalam perusahaan maka dapat dilihat dari laba operasi setelah pajak yang disebut dengan NOPAT. Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

Rumus:

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - \text{Tax})$$

b) Menghitung WACC (*Weight Average Cost Of Capital*)

Menurut Hanafi & Putri (2013), Biaya modal rata-rata tertimbang merupakan rata-rata tertimbang biaya hutang dan modal sendiri. Secara matematis dirumuskan sebagai berikut:

Rumus:

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

c) Menghitung IC (*Invested Capital*)

Menurut Jasinto (2016), Modal yang diinvestasikan (*invested capital*) merupakan jumlah modal yang digunakan perusahaan untuk melakukan investasi, dimana sumber dana investasi berasal dari hutang jangka panjang dan ekuitas. Secara matematis dirumuskan sebagai berikut:

Rumus:

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

d) Menghitung *Capital Charge*

Menurut David Young dalam Jasinto (2016) Perhitungan Capital Charges dilakukan untuk memenuhi tuntutan dari para pemegang saham terhadap modal yang ditanamkan apakah dapat dipenuhi oleh pihak manajemen atau tidak dengan melihat besarnya minimal nilai tingkat pengembalian yang dihasilkan perusahaan, yang dihitung pada saat awal tahun oleh para pemegang saham sebagai dasar untuk memenuhi tuntutan mereka kepada pihak manajemen perusahaan. Secara matematis dirumuskan sebagai berikut:

Rumus:

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

e) Menghitung *Economic Value Added* (EVA)

Menurut Rousana dalam Hanafi & Putri (2013) EVA didefinisikan sebagai laba operasi setelah pajak (NOPAT) dikurangi dengan biaya modal (Capital Charge) dari seluruh modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. EVA dirumuskan sebagai berikut:

Rumus:

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

Kriteria *Economic Value Added* (EVA) menurut Rudianto dalam (Adiguna et al., 2017), dalam EVA, penilaian kinerja keuangan diukur dengan ketentuan:

- a) Jika $EVA > 0$, maka kinerja keuangan perusahaan dapat dikatakan baik, sehingga terjadi proses perubahan nilai ekonomisnya.
- b) Jika $EVA = 0$, maka kinerja keuangan perusahaan secara ekonomis dalam keadaan impas.
- c) Jika $EVA < 0$, maka kinerja keuangan perusahaan tersebut dikatakan kurang bagus karena laba yang diperoleh tidak memenuhi harapan penyandang dana, sehingga tidak terjadi penambahan nilai ekonomis pada perusahaan.

Analisis data lain yang digunakan yaitu uji beda. Uji beda digunakan untuk mengetahui perbedaan antara nilai tambah ekonomi pada perusahaan sebelum dan selama pandemi. Uji beda yang digunakan pada penelitian ini adalah uji Kruskal-Wallis H Test. Analisis Kruskal-Wallis H Test juga digunakan untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan.

Hipotesis :

H₀: Antara nilai EVA perusahaan pada masa sebelum dan selama pandemi Covid-19 tidak terdapat perbedaan.

H_a: Antara nilai EVA perusahaan pada masa sebelum dan selama pandemi Covid-19 terdapat perbedaan.

Dengan kriteria sebagai dasar pengambilan keputusan dalam uji beda yaitu, H₀ diterima dan H_a ditolak apabila skor Asymp. Sig lebih besar dari 0,05, artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan. Sedangkan, H₀ ditolak dan H_a diterima jika skor Asymp. Sig sama atau lebih kecil dari 0,05, artinya terdapat perbedaan yang signifikan diantara dua kelompok.

3. METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini digunakan variabel tunggal. Variabel tersebut yaitu kinerja keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk. Variabel diukur berdasarkan perhitungan analisis *Economic Value Added* dan uji beda.

Perhitungan analisis EVA menggunakan metode time series yaitu, dengan melakukan perbandingan nilai EVA dari tahun ke tahun dalam satuan rupiah. Sedangkan untuk analisis uji beda dilakukan dengan menggunakan metode uji Kruskal-Wallis H Test.

Data yang diperlukan pada penelitian ini adalah data sekunder, yang berasal dari laporan keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk tahun 2016 – 2020. Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan pada PT. Kalbe Farma, Tbk yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi pada periode tahun 2016 – 2020. Sedangkan, sampel yang digunakan adalah laporan neraca dan laporan laba rugi PT. Kalbe Farma, Tbk pada periode tahun 2016 – 2020.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Hasil Perhitungan NOPAT

Tabel 1 *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) PT. Kalbe Farma, Tbk Tahun 2016-2020

Tahun	EBIT (dalam jutaan rupiah) (1)	(1-Tax) (dalam jutaan rupiah) (2)	NOPAT (dalam jutaan rupiah) (1 x 2)
2016	3.119.336	0,761	2.373.815
2017	3.277.578	0,757	2.481.127
2018	3.391.582	0,755	2.560.644
2019	3.443.037	0,746	2.568.506
2020	3.849.942	0,722	2.779.658

Sumber : Data diolah 2022

Berdasarkan data pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai *Net Operating Profit After Tax* (NOPAT) PT. Kalbe Farma, Tbk dari tahun 2016 sampai tahun 2020 terus mengalami peningkatan, yang dimana nilai NOPAT tahun 2016 sebesar Rp2.373.815, tahun 2017 sebesar Rp2.481.127, tahun 2018 sebesar Rp2.560.644, tahun sebesar 2019 Rp2.568.506, dan tahun 2020 sebesar Rp.2.779.658. nilai NOPAT terendah diperoleh pada tahun 2016 dan tertinggi pada tahun 2020. Hal ini dikarenakan nilai pendapatan dari penjualan serta laba bersih yang meningkat setiap tahunnya, sehingga memicu nilai EBIT perusahaan juga terus mengalami peningkatan dari tahun ke tahun.

4.1.2. Hasil Perhitungan *Invested Capital*

Tabel 2 *Invested Capital* (IC) PT. Kalbe Farma, Tbk Tahun 2016-2020

Tahun	Total Utang dan Ekuitas (dalam jutaan rupiah) (1)	Utang Jangka Pendek (dalam jutaan rupiah) (2)	<i>Invested Capital</i> (dalam jutaan rupiah) (1 - 2)
2016	15.226.009	2.317.161	12.908.848
2017	16.616.239	2.227.336	14.388.903
2018	18.146.206	2.286.167	15.860.039
2019	20.264.726	2.577.108	17.687.618
2020	22.564.300	3.176.726	19.387.574

Sumber : Data diolah 2022

Berdasarkan data pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa dari aspek *Invested Capital* PT. Kalbe Farma, Tbk selama 5 tahun, pada tahun 2016 sampai tahun 2020 terus mengalami peningkatan setiap tahunnya, dari tahun 2016 sebesar Rp12.908.848, tahun 2017 sebesar Rp14.388.903, tahun 2018 sebesar Rp15.860.039, tahun 2019 sebesar Rp17.687.618, dan tahun 2020 sebesar Rp19.387.574. Hal ini disebabkan karena total utang dan ekuitas lebih

banyak meningkat daripada total utang jangka pendek, semakin sedikit jumlah utang jangka pendek, semakin besar nilai *Invested Capital* yang dihasilkan. Nilai *Invested Capital* yang besar akan mempengaruhi nilai EVA yang akan menjadi semakin kecil. Sebaliknya, jika nilai *Invested Capital* yang kecil maka nilai EVA akan mengalami nilai yang besar.

4.1.3. Hasil Perhitungan WACC

Tabel 3 *Weighted Average Cost Of Capital (WACC) PT. Kalbe Farma, Tbk Tahun 2016-2020*

Tahun	D (%)	Kd (%)	Tax (%)	E (%)	Ke (%)	WACC (%)
2016	18,1	1,0	23,9	81,9	18,9	15,4
2017	16,3	1,3	24,3	83,6	17,7	14,8
2018	15,7	1,0	24,5	84,3	16,3	13,7
2019	17,5	1,1	25,4	82,4	15,2	12,5
2020	19,0	2,1	22,8	81,0	15,3	12,6

Sumber : Data diolah 2022

Berdasarkan data pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai *Weighted Average Cost Of Capital (WACC) PT. Kalbe Farma, Tbk tahun 2016 sampai tahun 2020* dapat dikatakan berfluktuasi. Tahun 2016 memiliki nilai WACC sebesar 15,4%. Kemudian, tahun 2017 sampai tahun 2019 menurun dari tahun sebelumnya, dari 15,4% menjadi 12,5%. Setelah itu nilai WACC pada tahun 2020 kembali naik sebesar 0,1% dari 12,5% ditahun sebelumnya menjadi 12,6%. Nilai WACC cenderung mulai turun sejak tahun 2016 terjadi karena penurunan dari komponen biaya modal seperti biaya ekuitas, dengan nilai WACC yang cenderung menurun, akan berdampak kurang baik bagi para investor. WACC adalah gambaran tingkat pengembalian investasi minimum untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para investor. Apabila nilai WACC yang diperoleh semakin besar, maka semakin besar tingkat pengembalian investasi yang didapatkan oleh para investor.

4.1.4. Hasil Perhitungan *Capital Charge*

Tabel 4 *Capital Charge (CC) PT. Kalbe Farma, Tbk Tahun 2016-2020*

Tahun	<i>Invested Capital</i> (dalam jutaan rupiah) (1)	WACC (%) (2)	<i>Capital Charge</i> (dalam jutaan rupiah) (1 x 2)
2016	12.908.848	15,4	1.987.963
2017	14.388.903	14,8	2.129.558
2018	15.860.039	13,7	2.172.825
2019	17.687.618	12,5	2.210.952
2020	19.387.574	12,6	2.442.834

Sumber : Data diolah 2022

Berdasarkan data pada tabel diatas, dapat dijelaskan bahwa selama 5 tahun, aspek *Capital Charge* PT. Kalbe Farma, Tbk dari tahun 2016 sampai tahun 2020, terus mengalami peningkatan. Pada tahun 2016, *Capital Charge* perusahaan bernilai Rp1.987.963, tahun 2017 sebesar Rp2.129.558, tahun 2018 sebesar Rp2.172.825, tahun 2019 sebesar Rp2.210.952, dan tahun 2020 sebesar Rp2.442.834. *Capital charges* merupakan aliran kas yang dibutuhkan untuk mengganti para investor atas resiko usaha dari modal yang ditanamkannya. *Capital charge* dan *Invested capital* saling berkaitan, apabila *Invested capital* meningkat setiap tahunnya maka akan berdampak pada *Capital charge*. Sehingga, modal yang diinvestasikan dalam perusahaan setiap tahun meningkat dikarenakan tingkat pengembalian investasi yang diterima investor meningkat. Hal ini dapat menjadi keuntungan bagi investor akan tetapi kurang baik bagi perusahaan, karena akan mengurangi laba perusahaan.

4.1.5. Hasil Perhitungan *Economic Value Added*

Tabel 5 *Economic Value Added* (EVA) PT. Kalbe Farma, Tbk Tahun 2016-2020

Tahun	NOPAT (dalam jutaan rupiah) (1)	<i>Capital Charge</i> (dalam jutaan rupiah) (2)	EVA (dalam jutaan rupiah) (1 – 2)
2016	2.373.815	1.987.963	385.852
2017	2.481.127	2.129.558	351.569
2018	2.560.644	2.172.825	387.819
2019	2.568.506	2.210.952	357.553
2020	2.779.658	2.442.834	336.824

Sumber : Data diolah 2022

Berdasarkan data pada tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai *Economic Value Added* (EVA) PT. Kalbe Farma, Tbk selama 5 tahun mulai dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020, mengalami fluktuasi. Pada tahun 2016 nilai EVA perusahaan sebesar Rp385.852, lalu menurun pada tahun 2017 menjadi Rp351.569. Setelah itu, di tahun 2018 kembali naik dari tahun sebelumnya menjadi Rp387.819. kemudian, pada tahun 2019 turun dari tahun sebelumnya menjadi Rp357.553. Dan pada tahun 2020 juga mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi Rp336.824. Hal ini terjadi karena modal yang diinvestasikan ke dalam perusahaan dari tahun 2016 sampai 2020 lebih kecil dibandingkan dengan laba operasi setelah pajak, akan tetapi nilai *capital charge* lebih banyak meningkat daripada nilai NOPAT. Sehingga, nilai EVA yang diperoleh cenderung menurun, jika hal ini terus terjadi maka akan berdampak buruk bagi perusahaan kedepannya. Dengan nilai EVA yang dihasilkan positif, dapat dikatakan kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan baik.

4.1.6. Hasil Uji *Kruskal Wallis H Test*

Tabel 6 Uji *Kruskal – Wallis H Test*
Test Statistics^{a,b}

	EVA
Chi-Square	2.000
Df	1
Asymp. Sig.	.157

a. Kruskal Wallis Test

b. Grouping Variable: MASA

Sumber : Data diolah 2022

Berdasarkan hasil output data diatas, dapat diketahui bahwa nilai *chi-square* EVA sebesar 2,000 dengan *Asymp Sig.* sebesar 0,157 yang berarti $p > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa nilai *Economic Value Added* (EVA) PT. Kalbe Farma, Tbk sebelum masa pandemi pada tahun 2016 sampai tahun 2019 dan selama masa pandemi pada tahun 2020 tidak berbeda secara signifikan. Hasil uji statistik ini secara otomatis menerima H_0 dan menolak H_a yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan diantara dua kelompok.

4.2. Pembahasan

Berdasarkan hasil analisis dapat diketahui dari aspek NOPAT PT. Kalbe Farma, Tbk. yang diperoleh terus mengalami peningkatan dari tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Dari aspek *Invested Capital* PT. Kalbe Farma, Tbk. selama 5 tahun juga terus mengalami peningkatan setiap tahunnya. Dari aspek WACC PT. Kalbe Farma, Tbk nilai persentase tertinggi pada tahun 2016, hal ini dikarenakan hasil perhitungan biaya modal ekuitas pada tahun tersebut tinggi, dimana perusahaan masih memiliki laba setelah pajak dan ekuitas yang lebih rendah dari tahun – tahun lainnya. Dari aspek *Capital Charge* PT. Kalbe Farma, Tbk selama 5 tahun, hasil tertinggi terdapat pada tahun 2020 disebabkan karena persentase dari WACC atau biaya modal rata-rata tertimbang yang kembali meningkat dan nilai *Invested Capital* yang lebih meningkat dari tahun sebelumnya. Kemudian, dari aspek perhitungan *Economic Value Added* PT. Kalbe Farma, Tbk selama 5 tahun nilai EVA tertinggi diperoleh pada tahun 2018, yang dimana nilai NOPAT yang dihasilkan lebih besar daripada nilai biaya modal, apabila dilihat dari tahun ke tahun EVA yang dihasilkan hampir tidak jauh berbeda rata-rata nilainya. Berdasarkan hal tersebut maka dapat dikatakan bahwa kinerja manajemen perusahaan sangat baik dikarenakan dapat menghasilkan nilai EVA yang positif di setiap tahunnya.

Berdasarkan hasil analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode *Economic Value Added* (EVA) dapat dikatakan bahwa selama 5 tahun terakhir PT. Kalbe Farma, Tbk mampu menghasilkan nilai EVA yang positif. Seluruh nilai EVA yang dihasilkan pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 bernilai positif atau ($EVA > 0$) artinya terjadi proses penambahan nilai ekonomis pada perusahaan atau perusahaan mampu menghasilkan tingkat kembalian operasi yang lebih dari biaya modal serta berdampak pada nilai *Earning per Share* karena perusahaan memiliki lebih banyak uang. Tentunya, uang tersebut dapat digunakan untuk modal bisnis ataupun dibagikan kepada investor. Dengan demikian, harga saham yang beredar dapat meningkat. Selain itu, dapat dikatakan juga bahwa PT. Kalbe Farma, Tbk

mampu menciptakan nilai (*create value*) bagi pemilik modal atau pemegang saham, yang dimana harapan para pemilik modal terpenuhi dengan baik, dan mendapatkan imbal hasil yang sama atau lebih dari modal yang telah diinvestasikan. Apabila hal tersebut terus terjadi maka akan muncul ketertarikan bagi para investor lainnya dan menjadi keuntungan besar bagi perusahaan. Maka dari itu, dapat dikategorikan bahwa PT. Kalbe Farma, Tbk memiliki kinerja keuangan yang baik.

Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan menggunakan uji beda *Kruskal-Wallis H Test* dengan hasil nilai *chi-square* EVA sebesar 2,000 dengan *Asymp Sig.* sebesar 0,157 ($> 0,05$) maka dapat dikatakan bahwa nilai *Economic Value Added* (EVA) PT. Kalbe Farma, Tbk sebelum masa pandemi pada tahun 2016 sampai tahun 2019 dan selama masa pandemi pada tahun 2020 tidak ada perbedaan secara signifikan dalam perhitungan statistik. Hasil uji statistik ini secara otomatis menerima H_0 dan menolak H_a yang artinya tidak terdapat perbedaan yang signifikan diantara dua kelompok. Tidak adanya perbedaan yang dimaksud dalam hal ini adalah dari segi pencapaian nilai EVA yang dihasilkan perusahaan pada masa sebelum pandemi dimana pada tahun 2016 sebesar Rp385.852, tahun 2017 sebesar Rp351.569, tahun 2018 sebesar Rp387.819, dan tahun 2019 sebesar Rp357.553. Kemudian, untuk masa selama pandemi ditahun 2020 sebesar Rp336.824. Nilai EVA perusahaan cenderung turun dikarenakan nilai *capital charge* lebih banyak meningkat daripada nilai NOPAT. Sehingga, nilai EVA yang diperoleh cenderung menurun, jika hal ini terus terjadi maka akan berdampak buruk bagi perusahaan kedepannya. Dengan nilai EVA yang dihasilkan positif, dapat dikatakan kinerja keuangan perusahaan masih dalam keadaan baik. Apabila dilihat dari nilai hasil tersebut, pencapaian nilai EVA PT. Kalbe Farma, Tbk di setiap tahun pada kedua masa tersebut yang hampir sama dan memiliki selisih angka yang tidak jauh berbeda.

Pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2020, PT. Kalbe Farma, Tbk lebih banyak menggunakan modal sendiri daripada modal dari utang, sehingga beban bunga yang ditanggung lebih sedikit, namun pajak yang akan ditanggung oleh perusahaan lebih besar. Hal ini selaras dengan pendapat Sriwardany (dalam (Nasution, 2009)) yang menyatakan bahwa, jika penggunaan modal sendiri lebih kecil daripada penggunaan modal dari utang, maka pajak yang dibebankan juga akan lebih kecil nilainya. Penggunaan modal dari utang yang sedikit daripada modal sendiri menyebabkan pembayaran beban hutang yang sedikit pula, Dan juga apabila struktur modal perusahaan lebih banyak menggunakan utang maka akan terjadi penurunan harga saham, sedangkan pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang langsung terhadap harga saham, hal ini akan memiliki pengaruh terhadap nilai ekuitas. Karena perusahaan lebih cenderung dalam penggunaan modal sendiri daripada modal utang maka, nilai ekuitas perusahaan tiap tahunnya mengalami peningkatan. Walaupun pajak yang ditanggung perusahaan tinggi akibat besarnya penggunaan modal sendiri, tetapi penjualan terus meningkat tiap tahun, sehingga laba yang dihasilkan juga ikut meningkat dan bernilai lebih besar dari biaya modal yang digunakan, bertambahnya pendapatan baik yang diterima secara kas maupun piutang, serta bertambahnya modal dapat berpengaruh pada peningkatan nilai ekuitas.

5. KESIMPULAN

Nilai EVA PT. Kalbe Farma, Tbk selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 selalu bernilai positif ($EVA > 0$). Berdasarkan hal tersebut maka dapat dikatakan bahwa manajemen mampu menciptakan nilai tambah ekonomis bagi perusahaan, sehingga harapan para pemilik modal terpenuhi. Maka dari itu, dapat dikatakan bahwa kinerja keuangan PT. Kalbe Farma, Tbk tahun 2016 sampai dengan tahun 2020 baik.

Sementara itu, nilai EVA PT. Kalbe Farma, Tbk yang telah dihasilkan pada masa sebelum pandemi tahun 2016 sampai tahun 2019 dengan masa selama pandemi tahun 2020 dapat dikatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan diantara nilai EVA yang dihasilkan selama periode tersebut.

Adapun saran peneliti berdasarkan temuan dan kesimpulan penelitian, antara lain:

- 1) Perusahaan dapat meminimalisir dan bekerja dengan biaya produksi dan pemasaran yang lebih rendah sehingga dapat tercipta NOPAT yang besar dan mampu menutupi bahkan melebihi investasi yang telah dilakukan. Hal ini dimaksudkan agar perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas atau tingkat perolehan labanya dibandingkan dengan biaya modalnya.
- 2) Bagi peneliti berikutnya diharapkan menggunakan periode yang lebih lama agar mendapat hasil yang lebih akurat, serta menggunakan lebih dari satu perusahaan sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiguna, I. N., Murni, S., & Tumiwa, J. (2017). Analisis kinerja keuangan dengan menggunakan metode economic value added (eva) pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode tahun 2011-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2).
- Bahri, S. (2016). *Pengantar Akuntansi (Edisi Pertama)*. Penerbit CV. Andi Offset.
- Fahmi, N., & Sutardi, S. (2018). Analisis Kemampuan Economic Value Added Dan Market Value Added Untuk Mengukur Kinerja Keuangan PT Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 5(2), 23.
- Fauzan, M. A. (2020). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan E-Commerce PT. Kioson Komersial Indonesia, Tbk. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 8(2).
- Gulo, W. A., & Ermawati, W. J. (2011). Analisis Economic Value Added (EVA) dan Market Value Added (MVA) sebagai Alat Pengukur Kinerja Keuangan PT SA. *Jurnal Manajemen Dan Organisasi*, 2(2), 123–133.
- Hanafi, A., & Putri, L. (2013). Penggunaan Economic Value Added (EVA) untuk mengukur Kinerja dan Penentuan Struktur Modal Optimal Pada Perusahaan Telekomunikasi (go Publik)(Studi Kasus: PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk dan PT. Indosat, Tbk). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 11(2), 83–98.
- Jasinto. (2016). *Analisis Kinerja Keuangan Dengan Menggunakan Metode Economic Value Added Pada PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk*. [Skripsi]. Universitas Sumatera Utara.

- Kalbe. (2021). *Mempertahankan Pertumbuhan di Situasi Pandemi*. Kalbe. <https://www.kalbe.co.id/id/berita/ArtMID/705/ArticleID/925/Mempertahankan-Pertumbuhan-di-Situasi-Pandemi->
- Martalena, M., & Dini, D. (2020). Perbandingan Kinerja Keuangan dengan menggunakan Metode Analisis Rasio dan EVA Pada Perusahaan yang terdaftar pada LQ45 Periode 2013 – 2017. *MANNERS*, 3(1), 41–54.
- Nasution, B. A. (2009). *Pengaruh Struktur Modal, Biaya Ekuitas (Cost of Equity) dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Klasifikasi Perusahaan dan Kepemilikan Asing sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Lembaga Keuangan yang Terdaftar di BEI*.
- Ningtias, I. Y., Saifi, M., & Saini, A. (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 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 9(2), 1–8.
- Prasetyo, A. A. (2022). Meminimalisir Asimetri Informasi Melalui Pelaporan (Disclosure) Laporan Keuangan. *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis Dan Keuangan*, 2(1), 45–54. <https://doi.org/https://doi.org/10.55047/transekonomika.v2i1.104>
- Rismayona, P. G. (2021). Analisis penilaian kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan metode economic value added (EVA) pada PT. Perkebunan nusantara IV (persero) medan tahun 2013-2017. *Kumpulan Karya Ilmiah Mahasiswa Fakultas Sosial Sains*, 2(02).
- Simbolon, R., Dzulkirom, M., & Saifi, M. (2014). Analisis EVA (Economic Value Added) Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)| Vol*, 8(1).
- Stern, J. M., Stewart III, G. B., & Chew Jr, D. H. (1996). Eva®*: An integrated financial management system. *European Financial Management*, 2(2), 223–245.