



ANALISIS KINERJA KEUANGAN PT KALBE FARMA TBK PERIODE 2020-2024 MENGGUNAKAN METODE DUPONT ANALYSIS

Heriyati Chrisna, Cut Fitri Meutia Alawiyah, Alvinsyah Dharmawan Hasibuan,

Fauzi Arbian, Surya Pranata Marbun

Program Studi Akuntansi, Fakultas Sosial Sains, Universitas Pembangunan Panca Budi

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan PT Kalbe Farma Tbk periode 2020–2024 menggunakan metode DuPont Analysis. Metode DuPont digunakan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang memengaruhi tingkat pengembalian ekuitas (Return on Equity/ROE) melalui tiga komponen utama, yaitu Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO), dan Equity Multiplier (EM). Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan PT Kalbe Farma Tbk selama lima periode pengamatan. Analisis dilakukan dengan menghitung masing-masing komponen DuPont untuk mengetahui perkembangan kinerja keuangan serta faktor yang memengaruhi perubahan ROE perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2020–2024 mengalami fluktuasi. Net Profit Margin (NPM) menjadi faktor yang paling dominan dalam memengaruhi perubahan ROE, terutama terlihat dari penurunan ROE pada tahun 2023 akibat menurunnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Sementara itu, Total Asset Turnover (TATO) menunjukkan peningkatan yang mencerminkan semakin efektifnya perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan, sedangkan Equity Multiplier (EM) berada pada tingkat yang relatif stabil dan menunjukkan struktur modal yang konservatif dengan tingkat leverage yang rendah. Berdasarkan hasil analisis, dapat disimpulkan bahwa kemampuan PT Kalbe Farma Tbk dalam meningkatkan Return on Equity lebih banyak dipengaruhi oleh faktor profitabilitas dibandingkan efisiensi penggunaan aset dan struktur modal. Metode DuPont Analysis mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai sumber perubahan kinerja keuangan perusahaan dibandingkan analisis rasio secara tunggal.

Kata Kunci: DuPont Analysis, Return on Equity, Net Profit Margin, Total Asset Turnover, Equity Multiplier, Kinerja Keuangan.

PENDAHULUAN

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi utama yang digunakan oleh investor, kreditor, manajemen, dan pemangku kepentingan lainnya dalam mengevaluasi kondisi keuangan serta kinerja suatu perusahaan. Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi karena mampu menggambarkan posisi keuangan, hasil usaha, perubahan ekuitas, dan arus kas perusahaan selama suatu periode. Namun, laporan keuangan tidak akan memberikan informasi yang optimal apabila tidak dianalisis secara sistematis. Oleh karena itu, analisis laporan keuangan menjadi instrumen penting untuk menilai efektivitas pengelolaan sumber daya, tingkat profitabilitas, efisiensi operasional, serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Sektor kesehatan, khususnya industri farmasi, merupakan salah satu sektor strategis yang mengalami dinamika signifikan selama periode 2020–2024. Pandemi COVID-19 meningkatkan permintaan terhadap produk farmasi, suplemen kesehatan, dan nutrisi, sedangkan periode pascapandemi ditandai dengan normalisasi permintaan, meningkatnya biaya produksi, tekanan inflasi, serta persaingan yang semakin ketat. Kondisi tersebut menuntut perusahaan farmasi untuk mampu menjaga efisiensi operasional dan mempertahankan profitabilitas agar

tetap memiliki daya saing yang berkelanjutan.

Salah satu perusahaan yang memiliki peran penting dalam industri farmasi nasional adalah PT Kalbe Farma Tbk. Sebagai perusahaan farmasi terbesar di Indonesia, Kalbe Farma memiliki empat segmen usaha utama, yaitu obat resep (prescription pharmaceuticals), produk kesehatan (consumer health), produk nutrisi (nutritionals), serta distribusi dan logistik. Diversifikasi bisnis tersebut menjadikan perusahaan memiliki fundamental yang relatif kuat dan mampu mempertahankan pertumbuhan usahanya. Berdasarkan Laporan Tahunan 2024, penjualan bersih PT Kalbe Farma Tbk meningkat dari Rp23,11 triliun pada tahun 2020 menjadi Rp32,63 triliun pada tahun 2024. Total aset juga mengalami peningkatan dari Rp22,56 triliun menjadi Rp29,43 triliun pada periode yang sama. Namun demikian, Return on Equity (ROE) perusahaan menunjukkan tren penurunan dari 15,3% pada tahun 2020 menjadi 13,2% pada tahun 2024. Fenomena ini menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan dan aset belum diikuti oleh peningkatan tingkat pengembalian kepada pemegang saham, sehingga diperlukan analisis yang lebih mendalam mengenai faktor-faktor yang memengaruhi perubahan tersebut.

Selama ini, penelitian mengenai kinerja keuangan perusahaan umumnya menggunakan analisis rasio keuangan seperti Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), dan Debt to

Equity Ratio (DEIR). Meskipun rasio-rasio tersebut mampu menunjukkan kondisi keuangan perusahaan, analisis yang dihasilkan cenderung bersifat parsial karena hanya menampilkan hasil akhir tanpa menjelaskan penyebab perubahan kinerja. Dengan demikian, diperlukan suatu metode analisis yang mampu mengidentifikasi faktor-faktor utama yang mempengaruhi tingkat pengembalian perusahaan secara lebih komprehensif.

Salah satu metode yang dapat digunakan adalah DuPoint Analysis. Metode ini menguraikan Return on Equity (ROE) ke dalam tiga komponen utama, yaitu Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO), dan Equity Multiplier (EM). Melalui dekomposisi tersebut, metode DuPoint tidak hanya mengukur tingkat profitabilitas perusahaan, tetapi juga mampu menjelaskan apakah perubahan kinerja disebabkan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba, efisiensi dalam memanfaatkan aset, atau kebijakan struktur modal. Oleh karena itu, metode DuPoint dinilai lebih komprehensif dibandingkan analisis rasio keuangan konvensional karena mampu mengidentifikasi sumber utama perubahan kinerja perusahaan.

Berdasarkan telaah terhadap penelitian terdahulu, sebagian besar penelitian mengenai PT Kalbe Farma Tbk masih berfokus pada analisis rasio keuangan konvensional atau hanya membahas satu aspek tertentu dari kinerja perusahaan. Penelitian yang menganalisis keseimbangan kinerja keuangan PT Kalbe Farma Tbk selama periode berturut-turut menggunakan Metode DuPoint masih relatif terbatas. Kondisi tersebut menunjukkan adanya research gap, yaitu perlunya penelitian yang mampu menjelaskan hubungan antara

profitabilitas, efisiensi penggunaan aset, dan struktur modal dalam mempengaruhi tingkat pengembalian kepada pemilik saham.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kinerja keuangan PT Kalbe Farma Tbk periode 2020–2024 menggunakan Metode DuPoint Analysis. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan kinerja keuangan perusahaan serta menjadi referensi bagi investor, manajemen, akademisi, dan pihak-pihak lain dalam mengevaluasi efektivitas pengelolaan keuangan perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan hasil akhir dari proses akuntansi yang menyajikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, perubahan ekuitas, serta arus kas perusahaan dalam suatu periode tertentu. Informasi tersebut digunakan oleh berbagai pihak, seperti investor, kreditor, manajemen, pemerintah, dan masyarakat sebagai dasar dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Menurut Standar Akuntansi Keuangan (SAK), laporan keuangan bertujuan menyajikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas yang bermanfaat bagi pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan yang lengkap terdiri atas laporan posisi keuangan, laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif

lain, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, serta catatan atas laporan keuangan.

Laporan keuangan tidak hanya berfungsi sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada pemegang saham, tetapi juga menjadi dasar dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, menjaga likuiditas, mengelola aset, dan mempertahankan keberlangsungan usahanya.

Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan merupakan proses pengolahan data keuangan menjadi informasi yang dapat digunakan untuk menilai kondisi dan kinerja perusahaan. Analisis ini dilakukan dengan membandingkan data keuangan antarperiode maupun dengan standar tertentu sehingga dapat diketahui perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu. Tujuan analisis laporan keuangan meliputi:

1. Mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan;
2. Mengukur efisiensi penggunaan aset;
3. Menilai kemampuan menghasilkan laba;
4. Mengetahui tingkat risiko perusahaan;
5. Membantu investor dan kreditur dalam pengambilan keputusan.

Analisis laporan keuangan memiliki peranan penting karena angka-angka dalam laporan keuangan tidak dapat memberikan informasi yang bermakna tanpa dilakukan interpretasi secara sistematis.

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk mencapai tujuan perusahaan. Penilaian kinerja keuangan dilakukan melalui berbagai indikator seperti profitabilitas, efisiensi operasional, likuiditas, solvabilitas, serta tingkat pengembalian kepada pemegang saham.

Kinerja keuangan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola aset secara efektif, memperoleh laba yang optimal, serta mempertahankan struktur permodalan yang sehat sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

DuPont Analysis

DuPont Analysis merupakan metode analisis kinerja keuangan yang dikembangkan oleh DuPont Corporation pada awal abad ke-20. Metode ini digunakan untuk menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi Return on Equity (ROE) melalui dekomposisi beberapa rasio keuangan sehingga penyebab perubahan profitabilitas dapat diidentifikasi secara lebih rinci.

Berbeda dengan analisis rasio konvensional yang hanya menampilkan hasil akhir, DuPont Analysis mampu menjelaskan apakah perubahan ROE dipengaruhi oleh kemampuan menghasilkan laba, efisiensi penggunaan aset, atau struktur pendanaan perusahaan. Oleh karena itu, metode ini banyak digunakan sebagai alat evaluasi kinerja perusahaan. Model DuPont tiga tahap dirumuskan sebagai berikut:

$$ROE = NPM \times TATO \times EM$$

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari setiap rupiah penjualan rumus:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

Se makin tinggi NPM menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional sehingga laba yang diperoleh semakin besar.

Total Asset Turnover (TATO)

Total Asset Turnover menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan. Rumus:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Se makin tinggi nilai TATO berarti semakin produktif aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan.

Equity Multiplier (EM)

Equity Multiplier menunjukkan besarnya aset yang dibiayai oleh modal sendiri. Rumus:

$$EM = \frac{\text{Total Aset}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Se makin tinggi EM menunjukkan perusahaan semakin banyak menggunakan pendanaan berbasis utang (leverage), yang dapat meningkatkan ROE tetapi juga meningkatkan risiko keuangan.

Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian deskriptif. Pendekatan kuantitatif dipilih karena penelitian memanfaatkan data numerik yang bersumber dari laporan keuangan PT Kalbe Farma Tbk periode 2020-2024 untuk dianalisis menggunakan metode DuPont Analysis. Penelitian deskriptif bertujuan memberikan gambaran mengenai perkembangan kinerja keuangan perusahaan berdasarkan hasil perhitungan setiap komponen dalam metode DuPont tanpa menguji hubungan sebab-akibat antarvariabel. Melalui pendekatan ini, penelitian diharapkan mampu menjelaskan kondisi kinerja keuangan perusahaan secara objektif berdasarkan data yang tersedia.

Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah PT Kalbe Farma Tbk (kode emiten: KLBF), yaitu perusahaan yang bergerak di sektor Healthcare dan tercatat di Bursa Efek Indonesia. PT Kalbe Farma Tbk dipilih karena merupakan salah satu perusahaan farmasi terbesar di Indonesia dengan kinerja yang relatif stabil dan laporan keuangan yang dipublikasikan secara konsisten setiap tahun. Selain itu, periode penelitian 2020-2024 dipilih karena mencakup masa pandemi COVID-19 hingga fase pemulihan ekonomi, sehingga memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan meningkatkan kinerja keuangannya di tengah perubahan kondisi ekonomi.

METODE PENELITIAN

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2020–2024. Data diperoleh dari laporan tahunan (Annual Report) dan laporan keuangan audit yang dipublikasikan melalui situs resmi PT Kalbe Farma Tbk serta Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian ini juga memanfaatkan berbagai sumber pendukung, seperti buku, jurnal ilmiah, standar akuntansi, dan penelitian terdahulu yang berkaitan dengan analisis laporan keuangan dan metode DuPont sebagai landasan teoretis.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan melalui studi dokumentasi dan studi kepustakaan. Studi dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan laporan keuangan tahunan PT Kalbe Farma Tbk periode 2020–2024 yang telah dipublikasikan secara resmi. Selanjutnya, studi kepustakaan dilakukan dengan menelaah berbagai literatur yang relevan, seperti buku teks, artikel ilmiah, jurnal nasional maupun internasional, serta standar akuntansi yang berkaitan dengan analisis laporan keuangan dan metode DuPont. Kedua teknik tersebut digunakan untuk memperoleh data dan informasi yang valid sebagai dasar analisis dalam penelitian.

Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan menggunakan metode DuPont Analysis. Tahap awal dilakukan dengan mengidentifikasi data yang diperlukan

dari laporan keuangan, yaitu penjualan bersih, laba bersih, total aset, dan total ekuitas. Data tersebut kemudian digunakan untuk menghitung nilai Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO), dan Equity Multiplier (EM). Ketiga komponen tersebut selanjutnya dikombinasikan untuk memperoleh nilai Return on Equity (ROE) menggunakan model DuPont. Hasil perhitungan setiap indikator dibandingkan dari tahun ke tahun untuk mengetahui perkembangan kinerja keuangan PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2020–2024. Selanjutnya, hasil tersebut diinterpretasikan guna mengidentifikasi faktor yang paling berpengaruh terhadap perubahan tingkat pengembalian kepada pemegang saham.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum PT Kalbe Farma Tbk

PT Kalbe Farma Tbk merupakan salah satu perusahaan farmasi terbesar di Indonesia yang didirikan pada 10 September 1966 dan mulai tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 1991 dengan kode emiten KLBF. Sejak menjadi perusahaan publik, Kalbe Farma terus berkembang menjadi perusahaan kesehatan terintegrasi melalui inovasi produk, ekspansi bisnis, dan penguatan jaringan distribusi, sehingga mampu mempertahankan posisinya sebagai salah satu pemimpin industri kesehatan di Indonesia.

Kegiatan usaha PT Kalbe Farma Tbk didukung oleh empat divisi utama, yaitu Prescription Pharmaceuticals, Consumer Health, Nutritional

Products, serta Distribution and Logistics. Melalui keempat divisi tersebut, perusahaan memproduksi dan mendistribusikan berbagai produk ke sehatan yang dipasarkan di Indonesia maupun ke berbagai negara di kawasan Asia, Afrika, dan Timur Tengah. Selain itu, perusahaan juga menerapkan inovasi berkelanjutan, penelitian dan pengembangan (*Research and Development*), serta tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) untuk mendukung daya saing dan berkelanjutan usaha.

Selama periode penelitian 2020–2024, PT Kalbe Farma Tbk menunjukkan pertumbuhan yang relatif stabil meskipun menghadapi tantangan akibat pandemi COVID-19 dan kondisi ekonomi global. Penjualan bersih meningkat dari Rp23,11 triliun pada tahun 2020 menjadi Rp32,63 triliun pada tahun 2024, sedangkan total aset meningkat dari Rp22,56 triliun menjadi Rp29,43 triliun. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan pertumbuhan usaha serta memperkuat posisi keuangannya di tengah dinamika lingkungan bisnis.

Karakteristik tersebut menjadikan PT Kalbe Farma Tbk sebagai objek penelitian yang relevan untuk dianalisis menggunakan DuPont Analysis. Metode ini memungkinkan peneliti mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan secara lebih komprehensif melalui analisis profitabilitas, efisiensi penggunaan aset, dan struktur modal, sehingga dapat memberikan gambaran mengenai faktor-faktor yang

memengaruhi perubahan Return on Equity (ROE) selama periode penelitian.

Hasil Perhitungan DuPont Analysis

Berdasarkan data laporan keuangan PT Kalbe Farma Tbk periode 2020–2024, dilakukan perhitungan menggunakan metode DuPont Analysis. Metode ini menguraikan Return on Equity (ROE) menjadi tiga komponen utama, yaitu Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO), dan Equity Multiplier (EM). Hasil perhitungan masing-masing komponen disajikan pada Tabel 2

Tabel 2. Hasil Perhitungan DuPont Analysis PT Kalbe Farma Tbk Periode 2020–2024

Tahun	NPM (%)	TATO (Kali)	EM (Kali)	ROE (%)
2020	11,83	1,024	1,235	14,96
2021	12,12	1,023	1,207	14,97
2022	11,69	1,062	1,233	15,31
2023	9,09	1,125	1,170	11,97
2024	9,94	1,109	1,197	13,18

Berdasarkan Tabel 2., komponen DuPont menunjukkan perkembangan yang berfluktuasi selama periode penelitian. Nilai Net Profit Margin (NPM) meningkat pada tahun 2021, kemudian menurun pada tahun 2022 dan mengalami penurunan yang lebih signifikan pada tahun 2023 sebelum kembali meningkat pada tahun 2024. Sementara itu, Total Asset Turnover (TATO) cenderung meningkat hingga tahun 2023, yang mengindikasikan peningkatan efisiensi penggunaan aset, kemudian sedikit menurun pada tahun 2024. Adapun Equity Multiplier (EM) relatif stabil pada kisaran 1,17–1,23 kali, sehingga

menunjukkan bahwa struktur permodalan perusahaan tidak mengalami perubahan yang berarti.

Perkembangan ke tiga komponen tersebut berdampak pada perubahan Return on Equity (ROE) yang berfluktuasi selama periode penelitian. ROE mencapai nilai tertinggi sebesar 15,31% pada tahun 2022, kemudian menurun menjadi 11,97% pada tahun 2023, sebelum kembali meningkat menjadi 13,18% pada tahun 2024. Secara umum, hasil perhitungan DuPont Analysis menunjukkan bahwa perubahan ROE PT Kalbe Farma Tbk lebih banyak dipengaruhi oleh perubahan Net Profit Margin dibandingkan Total Asset Turnover maupun Equity Multiplier. Pembahasan secara lebih rinci mengenai masing-masing komponen DuPont disajikan pada subbab berikutnya.

Analisis Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari setiap penjualan yang diperoleh. Rasio ini menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengendalikan biaya operasional, biaya administrasi, beban bunga, serta beban pajak sehingga mampu menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi nilai Net Profit Margin, semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola kegiatan operasinya dan menghasilkan keuntungan dari aktivitas penjualan. Dalam penelitian ini, NPM dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

Hasil perhitungan NPM PT Kalbe Farma Tbk periode 2020–2024 disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3. Net Profit Margin PT Kalbe Farma Tbk Periode 2020–2024

Tahun	Laba Bersih	Penjualan Bersih	NPM (%)
2020	2.734.345	23.112.654	11,83
2021	3.184.008	26.261.060	12,12
2022	3.382.142	28.934.089	11,69
2023	2.767.226	30.448.834	9,09
2024	3.241.574	32.627.776	9,94

Berdasarkan Tabel 3., nilai Net Profit Margin PT Kalbe Farma Tbk mengalami fluktuasi selama periode penelitian. NPM meningkat dari 11,83% pada tahun 2020 menjadi 12,12% pada tahun 2021, kemudian menurun menjadi 11,69% pada tahun 2022 dan mencapai titik terendah sebesar 9,09% pada tahun 2023. Pada tahun 2024, NPM kembali meningkat menjadi 9,94%, yang menunjukkan adanya perbaikan profitabilitas meskipun belum mencapai tingkat sebelum tahun 2023.

Penurunan NPM pada tahun 2023 menunjukkan bahwa peningkatan penjualan belum diikuti oleh peningkatan laba bersih secara proporsional, sehingga efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan mengalami penurunan. Sebaliknya, peningkatan NPM pada tahun 2024 mengindikasikan bahwa perusahaan mulai mampu memperbaiki pengelolaan biaya dan meningkatkan laba bersih. Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa Net Profit Margin merupakan komponen yang paling dominan memengaruhi perubahan

Return on Equity (ROE) dalam analisis DuPont, sehingga kemampuan perusahaan dalam menjaga margin laba menjadi faktor utama dalam meningkatkan kinerja keuangan dan pengembalian kepada pemegang saham.

Analisis Total Asset Turnover (TATO)

Total Asset Turnover (TATO) merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai TATO, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan aset untuk mendukung kegiatan operasional. TATO dihitung dengan rumus sebagai berikut: Total Asset Turnover dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Berdasarkan hasil perhitungan, nilai Total Asset Turnover PT Kalbe Farma Tbk periode 2020-2024 disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Total Asset Turnover PT Kalbe Farma Tbk Periode 2020-2024

Tahun	Penjualan Bersih (Juta Rp)	Total Aset (Juta Rp)	TATO (Kali)
2020	23.112.654	22.564.300	1,024
2021	26.261.060	25.666.635	1,023
2022	28.934.089	27.241.313	1,062
2023	30.448.834	27.057.568	1,125
2024	32.627.776	29.429.728	1,109

Berdasarkan Tabel 4., nilai TATO PT Kalbe Farma Tbk menunjukkan tren peningkatan selama periode penelitian. Pada tahun 2020, TATO sebesar 1,024 kali, yang berarti

setiap Rp1,00 aset mampu menghasilkan penjualan sebesar Rp1,024. Nilai tersebut relatif stabil pada tahun 2021 sebesar 1,023 kali, kemudian meningkat menjadi 1,062 kali pada tahun 2022 dan mencapai nilai tertinggi sebesar 1,125 kali pada tahun 2023. Peningkatan ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin efektif dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan.

Pada tahun 2024, nilai TATO sedikit menurun menjadi 1,109 kali akibat pertumbuhan aset yang lebih besar dibandingkan pertumbuhan penjualan. Meskipun demikian, nilai tersebut masih menunjukkan bahwa aset perusahaan tetap digunakan secara produktif dalam mendukung aktivitas operasional. Secara keseluruhan, peningkatan TATO selama periode penelitian mencerminkan adanya perbaikan efisiensi penggunaan aset PT Kalbe Farma Tbk.

Dalam perspektif DuPont Analysis, peningkatan TATO memberikan kontribusi positif terhadap peningkatan Return on Equity (ROE) melalui peningkatan efektivitas penggunaan aset. Namun, pengaruh TATO terhadap ROE masih lebih kecil dibandingkan dengan Net Profit Margin (NPM), karena perubahan profitabilitas memiliki dampak yang lebih besar terhadap tingkat pengembalian kepada pemegang saham. Oleh karena itu, selain meningkatkan efisiensi aset, perusahaan tetap perlu menjaga kemampuan menghasilkan laba agar kinerja keuangan dapat meningkat secara berkelanjutan.

Analisis Equity Multiplier

(EM)

Equity Multiplier (EM) merupakan salah satu komponen dalam metode DuPont Analysis yang digunakan untuk mengukur tingkat leverage perusahaan melalui perbandingan antara total aset dan total ekuitas. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh modal sendiri maupun sumber pendanaan lainnya. Semakin tinggi nilai EM, semakin besar penggunaan pendanaan eksternal dalam struktur aset perusahaan, sedangkan nilai EM yang rendah menunjukkan tingkat ketergantungan terhadap utang yang lebih kecil. Equity Multiplier dihitung dengan rumus sebagai berikut: Equity Multiplier dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$EM = \frac{\text{Total Aset}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Berdasarkan hasil perhitungan, nilai Equity Multiplier PT Kalbe Farma Tbk periode 2020–2024 disajikan pada Tabel 5.

Tabel 5. Equity Multiplier PT Kalbe Farma Tbk Periode 2020–2024

Tahun	Total Aset (Juta Rp)	Total Ekuitas (Juta Rp)	EM (Kali)
2020	22.564.300	18.276.082	1,235
2021	25.666.635	21.265.878	1,207
2022	27.241.313	22.097.328	1,233
2023	27.057.568	23.120.022	1,170
2024	29.429.728	24.590.434	1,197

Berdasarkan Tabel 5., nilai Equity Multiplier PT Kalbe Farma Tbk selama periode penelitian berada pada kisaran 1,170–1,235 kali dan menunjukkan pola yang relatif stabil. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa sebagian besar aset perusahaan

didukung oleh ekuitas, sehingga perusahaan memiliki tingkat leverage yang rendah dan struktur modal yang cenderung konservatif. Penurunan EM pada tahun 2023 menjadi 1,170 kali menunjukkan semakin kuatnya peran modal sendiri dalam membiayai aset perusahaan, sedangkan peningkatan pada tahun 2024 menjadi 1,197 kali masih berada dalam batas yang relatif terkendali.

Secara keseluruhan, hasil analisis menunjukkan bahwa PT Kalbe Farma Tbk memiliki struktur permodalan yang sehat dengan ketergantungan terhadap pendanaan eksternal yang relatif rendah. Stabilitas nilai EM selama lima tahun menunjukkan bahwa perusahaan mampu mempertahankan keseimbangan antara penggunaan aset dan sumber pendanaan. Dalam perspektif DuPont Analysis, kontribusi Equity Multiplier terhadap perubahan Return on Equity (ROE) relatif lebih kecil dibandingkan Net Profit Margin (NPM) dan Total Asset Turnover (TATO) karena perubahan nilai EM tidak mengalami fluktuasi yang signifikan. Dengan demikian, strategi pendanaan perusahaan lebih berorientasi pada keberlanjutan melalui pemanfaatan modal sendiri dan pengendalian risiko keuangan.

Analisis Return on Equity

(ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan modal yang dimiliki pemegang saham. Dalam metode DuPont Analysis, ROE

tidak hanya dilihat dari perbandingan laba bersih dan ekuitas, tetapi dianalisis melalui tiga komponen utama, yaitu Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO), dan Equity Multiplier (EM). Pendekatan ini memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor yang memengaruhi tingkat pengembalian investasi pemegang saham. ROE dihitung dengan rumus:

$$\text{ROE} = \text{Net Profit Margin} \times \text{Total Asset Turnover} \times \text{Equity Multiplier}$$

Berdasarkan DuPont Analysis, nilai ROE PT Kalbe Farma Tbk periode 2020–2024 disajikan pada Tabel 6.

Tabel 6. Return on Equity PT Kalbe Farma Tbk Periode 2020–2024

Tahun	NPM (%)	TATO (Kali)	EM (Kali)	ROE (%)
2020	11,83	1,024	1,235	14,96
2021	12,12	1,023	1,207	14,97
2022	11,69	1,062	1,233	15,31
2023	9,09	1,125	1,170	11,97
2024	9,94	1,109	1,197	13,18

Berdasarkan Tabel 6., Return on Equity PT Kalbe Farma Tbk mengalami fluktuasi selama periode penelitian. Nilai ROE meningkat dari 14,96% pada tahun 2020 menjadi 14,97% pada tahun 2021, kemudian mencapai nilai tertinggi sebesar 15,31% pada tahun 2022. Peningkatan tersebut didukung oleh kemampuan perusahaan dalam mempertahankan profitabilitas serta meningkatkan efisiensi penggunaan aset. Namun, pada tahun 2023 ROE mengalami penurunan menjadi 11,97% akibat menurunnya Net Profit Margin, meskipun nilai Total Asset Turnover mengalami peningkatan. Kondisi ini

menunjukkan bahwa penurunan laba bersih menjadi faktor utama yang menyebabkan berkurangnya tingkat pengembalian kepada pemegang saham.

Pada tahun 2024, ROE kembali meningkat menjadi 13,18% seiring dengan perbaikan profitabilitas perusahaan yang tercermin dari meningkatnya NPM. Meskipun nilai tersebut belum mencapai tingkat ROE tertinggi pada tahun 2022, peningkatan ini menunjukkan adanya pemulihan kinerja operasional perusahaan. Secara keseluruhan, ROE PT Kalbe Farma Tbk selama periode 2020–2024 berada pada kisaran 11,97%–15,31%, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pengembalian yang relatif baik bagi pemegang saham.

Hasil analisis menunjukkan bahwa perubahan ROE lebih banyak dipengaruhi oleh Net Profit Margin dibandingkan dengan Total Asset Turnover dan Equity Multiplier. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam mempertahankan tingkat laba bersih menjadi faktor utama dalam meningkatkan pengembalian ekuitas. Dengan demikian, metode DuPont Analysis memberikan pemahaman yang lebih mendalam dibandingkan analisis ROE secara tunggal karena mampu mengidentifikasi sumber perubahan kinerja keuangan melalui aspek profitabilitas, efisiensi aset, dan struktur modal perusahaan.

Pembahasan

Hasil analisis menggunakan metode DuPont Analysis menunjukkan

bahwa kinerja keuangan PT Kalbe Farma Tbk periode 2020–2024 mengalami fluktuasi yang dipengaruhi oleh perubahan pada tiga komponen utama, yaitu Net Profit Margin (NPM), Total Asset Turnover (TATO), dan Equity Multiplier (EM). Pendekatan DuPont memberikan analisis yang lebih komprehensif dibandingkan penggunaan rasio ROE secara tunggal karena mampu menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi perubahan tingkat pengembalian modal pemegang saham melalui aspek profitabilitas, efisiensi aset, dan struktur modal.

Berdasarkan hasil penelitian, Net Profit Margin (NPM) menjadi faktor yang paling dominan dalam memengaruhi perubahan Return on Equity (ROE). Hal ini terlihat dari penurunan ROE pada tahun 2023 yang terjadi bersamaan dengan penurunan NPM, meskipun perusahaan mampu meningkatkan efisiensi penggunaan aset melalui kenaikan TATO. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualan memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap peningkatan pengembalian pemegang saham dibandingkan faktor lainnya. Oleh karena itu, pengendalian biaya operasional dan peningkatan efisiensi menjadi aspek penting dalam mempertahankan profitabilitas perusahaan.

Dari sisi aktivitas operasional, peningkatan Total Asset Turnover (TATO) selama periode penelitian menunjukkan bahwa PT Kalbe Farma Tbk semakin efektif dalam

memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan. Namun, peningkatan efisiensi aset belum sepenuhnya mampu meningkatkan ROE ketika terjadi penurunan profitabilitas. Sementara itu, Equity Multiplier (EM) yang relatif stabil menunjukkan bahwa perusahaan memiliki struktur modal yang konservatif dengan tingkat leverage yang rendah. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan modal sendiri dalam pembiayaan aset sehingga risiko keuangan dapat tetap terkendali.

Secara keseluruhan, hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan kinerja keuangan PT Kalbe Farma Tbk lebih dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mempertahankan profitabilitas dibandingkan perubahan efisiensi aset maupun struktur modal. Temuan ini menunjukkan bahwa strategi peningkatan laba melalui pengendalian biaya, optimalisasi operasional, dan peningkatan produktivitas menjadi faktor penting dalam meningkatkan ROE secara berkelanjutan. Selain itu, struktur modal yang sehat perlu dipertahankan agar perusahaan dapat mendukung pertumbuhan bisnis tanpa meningkatkan risiko keuangan secara berlebihan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis kinerja keuangan PT Kalbe Farma Tbk periode 2020–2024 menggunakan metode DuPont Analysis, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan mengalami keseimbangan yang relatif stabil meskipun terdapat fluktuasi selama

peirioidei peineilitian. Analisis DuPoint meinunjukkan bahwa peirubahan Reiturn oin Eiquity (ROiEi) dipeingaruhi oileih tiga koimpoinein utama, yaitu Neit Proifit Margin (NPM), Toital Asseit Turnoiveir (TATOi), dan Eiquity Multiplieir (EiM). Peindeikatan ini meimbeirikan gambaran yang lebih meindalam meingeinai faktoir-faktoir yang meimeingaruhi tingkat peingeimbalian moidal peimeigang saham dibandingkan analisis ROiEi seicara seideirhana.

Hasil peineilitian meinunjukkan bahwa Neit Proifit Margin (NPM) meinjadi faktoir yang paling doiminan dalam meimeingaruhi peirubahan ROiEi PT Kalbei Farma Tbk seilama peirioidei 2020–2024. Fluktuasi NPM meinunjukkan bahwa keimampuan peirusahaan dalam meinghasilkan laba beirsinh dari peinjualan meimiliki peingaruh beisar teirhadap tingkat peingeimbalian peimeigang saham. Seimeintara itu, Toital Asseit Turnoiveir (TATOi) meinunjukkan trein peingkatan yang meinceirminkan seimakin eifeiktifnya peirusahaan dalam meimanfaatkan aseit untuk meinghasilkan peindapatan. Namun, peingkatan eifisieinsi aseit teirseibut beilum seipeinuhnya mampu meiningkatkan ROiEi keitika teirjadi peinurunan proifitabilitas pada tahun 2023. Seilain itu, hasil analisis meinunjukkan bahwa Eiquity Multiplieir (EiM) beirada pada tingkat yang reilatif stabil seilama peirioidei peineilitian, yang meinceirminkan struktur peirmoidalan PT Kalbei Farma Tbk yang koinseirvatif deingan tingkat leiveiragei yang reindah. Koindisi teirseibut meinunjukkan bahwa peirusahaan lebih banyak meingandalkan eikuitas dalam meimbiayai aseit seihingga risiko keuangan dapat teitap teirkeindali. Seicara keiseiluruhan, peingkatan kineirja keuangan peirusahaan sangat dipeingaruhi oileih keimampuan

meimpeirtahankan proifitabilitas meilalui peingeindalian biaya, peiningkatan eifisieinsi oipeirasioinal, seirta oiptimalisasi peinggunaan aseit seicara beirkeilanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham, Ei. F., & Hoiustoin, J. F. (2022). Fundameintals oif Financial Manageimeint (16th eid.). Ceingagei Leiarning.

Fahmi, I. (2020). Analisis Lapoiran Keuangan. Bandung: Alfabeita.

Alawiyah, T., & Husnul, N. R. I. (2022). Analisis kineirja keuangan meinggunakan meitoidei DuPoint Systeim pada peirusahaan manufaktur yang teirdaftar di Bursa Efek Indoineisia. Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keiuangan, 4(10), 4580–4590.

Astuti, R., & Taufiq, M. (2021). Analisis kineirja keuangan peirusahaan meinggunakan pendekatan DuPoint System. Jurnal Ilmu dan Riseit Manajeimein, 10(8), 1–16.

Kusuma, R. A., & Hidayat, R. (2021). Analisis proifitabilitas peirusahaan meilalui peindeikatan DuPoint Analysis. Jurnal Eikoinoimi dan Bisnis, 9(2), 120–130.

Pratiwi, D., & Sari, M. (2022). Peingaruh Neit Proifit Margin, Toital Asseit Turnoiveir, dan Eiquity Multiplieir teirhadap Reiturn oin Eiquity. Jurnal Akuntansi dan Keiuangan Indoineisia, 19(1), 55–68.

Sugiyoino. (2022). Meitoidei Peineilitian Kuantitatif. Bandung: Alfabeita.

PT Kalbei Farma Tbk. (2021). Lapoiran Tahunan PT Kalbei Farma Tbk Tahun 2020. Jakarta: PT Kalbei Farma Tbk.

PT Kalbei Farma Tbk. (2022). Lapoiran Tahunan PT Kalbei Farma Tbk Tahun 2021. Jakarta: PT Kalbei Farma Tbk.

PT Kalbei Farma Tbk. (2023). Lapoiran Tahunan PT Kalbei Farma Tbk Tahun 2022. Jakarta: PT Kalbei Farma Tbk.

PT Kalbei Farma Tbk. (2024). Lapoiran Tahunan PT Kalbei Farma Tbk Tahun 2023. Jakarta: PT Kalbei Farma Tbk.

PT Kalbei Farma Tbk. (2025). Laporan Tahunan PT Kalbei Farma Tbk Tahun 2024. Jakarta: PT Kalbei Farma Tbk.

Putri, A. R., & Sari, M. (2022). Analisis DuPoint System dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi*, 10(2), 120–130.

Rahmawati, F., & Leistari, P. (2023). Analisis kinerja keuangan menggunakan pendekatan DuPoint Analysis pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Keuangan*, 12(2), 101–112.

Wijaya, A., & Nugroho, R. (2023). Evaluasi profitabilitas perusahaan dengan metode DuPoint System. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 11(3), 210–222.