

# Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi BUMN dan Non-BUMN Sebelum dan Selama Pandemi

Michelia Yemima Hardwi Atmaja, Arthik Davianti<sup>1\*</sup>  
<sup>1,2</sup> Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana  
arthik.davianti@uksw.edu

\*Penulis Korespondensi

Diajukan : 6 Mei 2022

Disetujui : 7 Juni 2022

Dipublikasi : 1 Juli 2022

## ABSTRACT

*Since the emergence of COVID-19 globally, the economy in various countries, including Indonesia, has experienced a setback due to activity restrictions. Activity restrictions also have an impact on multiple sectors of the company. Several corporate sectors in Indonesia were disrupted by their operational activities, which caused a decrease in revenue. However, there are industrial sectors that have benefited from the COVID-19 pandemic. One of them is the pharmaceutical industry. This study aims to determine the financial performance of state-owned and non-state-owned pharmaceutical companies before and during the pandemic. This research is descriptive quantitative research with the data source used in the form of secondary data. The data analysis technique uses profitability ratio analysis, namely net profit margin and return on equity, liquidity ratios, namely current ratio and quick ratio, activity ratio, namely total asset turnover and inventory turnover, and solvency ratios, namely debt to equity ratio and debt to asset ratio. The results show that non-state-owned companies have better financial performance than state-owned companies. It can be seen that the Sido Muncul company has the best liquidity and solvency performance among other companies. Merck Indonesia has the best profitability performance, while Pyridam Farma has the best activity performance. In contrast, Indofarma has the worst profitability, liquidity, and solvency performance, among others, even though in terms of activity performance, Indofarma is the most efficient company in selling its products.*

**Keywords:** Financial Performance; Financial Ratios; Pharmaceutical Industry

## PENDAHULUAN

Sejak kemunculan kasus COVID-19 pertama di Indonesia, pemerintah Indonesia juga turut berupaya dalam meminimalisasi penyebaran dari pandemi COVID-19. Salah satunya dengan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Pemberlakuan PSBB di masyarakat dan adanya kontraksi perekonomian global yang terus berlanjut mengakibatkan penurunan perekonomian Indonesia (Ulya & Setiawan, 2020). Hal ini dibuktikan dengan terjadinya defisit pada APBN negara tahun 2020. Pendapatan negara Indonesia telah mengalami penurunan sebesar Rp. 327 triliun, sedangkan belanja negara mengalami kenaikan drastis sebagai akibat dari kebijakan pemerintah untuk menangani COVID-19 (Afif & Hudi, 2021). Berbagai sektor perekonomian juga terkena imbas dari COVID-19. Hasil survei Kementerian Ketenagakerjaan menunjukkan bahwa sekitar 88 persen perusahaan telah mengalami kerugian karena penjualan yang menurun sebagai imbas dari adanya COVID-19 (Biro Humas Kemnaker, 2020). Beberapa sektor perusahaan yang mengalami gangguan pada aktivitas operasionalnya adalah perusahaan manufaktur, perdagangan, transportasi, dan akomodasi (Saubani, 2020). Akan tetapi, terdapat beberapa sektor industri yang juga diuntungkan selama adanya COVID-19. Salah satunya adalah industri farmasi.

Sejak COVID-19 melanda, kebutuhan akan obat-obatan, vitamin, suplemen, dan alat kesehatan menjadi meningkat. Akibatnya, industri farmasi saling bersaing untuk memproduksi obat-obatan terkait penanganan COVID-19. Vaksin COVID-19 juga menjadi urgensi bagi setiap orang untuk menghentikan pandemi ini (Division of Viral Diseases, 2021). Produsen yang terbatas, membuat pemerintah terus berjuang untuk memperoleh vaksin bagi masyarakat Indonesia. Di Indonesia, peraturan mengenai Pengadaan Vaksin dan Pelaksanaan Vaksin telah diatur dalam Peraturan Presiden Nomor 99 Tahun 2020. Berdasarkan peraturan tersebut, hanya perusahaan farmasi BUMN yang diberikan izin untuk memproduksi, mengimpor, serta mendistribusikan vaksin COVID-19 (Sugianto, 2020). Dengan demikian, perusahaan BUMN semakin menarik minat para investor karena adanya kebijakan ini (Fitra, 2020). Industri farmasi memiliki peran penting dalam mengatasi pandemi COVID-19. Para investor percaya bahwa perusahaan kesehatan dan farmasi akan menjadi industri yang paling diuntungkan dari pandemi COVID-19 (Mittal & Sharma, 2021). Di Indonesia, diperkirakan investor yang menanamkan investasi di perusahaan farmasi selama pandemi COVID-19 semakin meningkat seiring dengan meningkatnya kesadaran masyarakat akan pentingnya kesehatan.

Sebelum investor melakukan investasi, mereka perlu membaca laporan keuangan perusahaan untuk menentukan perusahaan yang memiliki prospek baik untuk didanai. Laporan keuangan menyajikan informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat menjadi tolak ukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Salah satu alat yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan adalah dengan menggunakan rasio keuangan. Menurut Rashid (2021) analisis rasio keuangan sebagai indikator untuk mengukur kinerja perusahaan yang dapat memberikan informasi penting mengenai keuangan bagi para pengguna. Bahkan, perusahaan biasanya akan menggunakan analisis rasio keuangan untuk membandingkan kinerja perusahaan mereka dengan kompetitornya (Daryanto & Daryanto, 2019). Oleh karena itu, analisis rasio keuangan akan membantu investor dalam melihat potensi perkembangan perusahaan di masa depan.

Penelitian yang berkaitan dengan mengukur kinerja keuangan perusahaan melalui rasio keuangan telah banyak dilakukan di berbagai sektor industri. Seperti Kafi (2018) yang menggunakan tujuh rasio keuangan untuk mengukur kinerja keuangan PT. Unilever Indonesia periode 2013–2015. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan di periode tersebut masih mampu dalam mengatasi hutang lancarnya. Namun, jika dilihat dari kemampuan perusahaan untuk menutupi hutang-hutangnya dan memperoleh laba masih tidak stabil. Penelitian yang dilakukan oleh Marginingsih (2017) terhadap industri telekomunikasi yang terdaftar di BEI tahun 2011–2015 menunjukkan bahwa PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk, PT. Indosat, Tbk, dan PT. XL Axiata, Tbk, dan PT. Smartfren Telecom memiliki kinerja keuangan yang berbeda dari tahun ke tahun jika dilihat dari *current ratio*, *return on equity*, dan *debt to equity ratio*.

Selain itu, terdapat beberapa penelitian yang dilakukan untuk menilai kinerja keuangan pada industri farmasi. Kumar Panigrahi (2019) melakukan penelitian terhadap industri farmasi di India. Penelitian tersebut mencoba untuk mengkaji profitabilitas dengan menggunakan rasio *gross profit margin*, *net profit margin*, *operating profit margin*, *return on equity*, *earning per share*. Ahamed (2020) melakukan penelitian mengenai kinerja keuangan perusahaan farmasi *Square Pharmaceuticals Limited* (SQPL) dan *Beximco Pharmaceuticals Limited* (BXPL) sebagai perusahaan terbesar di Bangladesh dengan menggunakan analisis *DuPont*. Di Indonesia, Daryanto & Daryanto (2019) juga melakukan penelitian mengenai kondisi kesehatan keuangan perusahaan farmasi Bio Farma, Darya Varia Laboratoria, Kalbe Farma, dan Kimia Farma. Menurutnya, selama 2010–2017, keempat perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang stabil jika dilihat dari kinerja profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas.

Berdasarkan Penelitian sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan antar perusahaan berbeda tergantung dengan kemampuan dari masing-masing perusahaan dalam mengelola keuangannya. Selain itu, penelitian mengenai kinerja keuangan industri farmasi BUMN dan non-BUMN di Indonesia selama pandemi masih sedikit. Penelitian ini akan mengkaji bagaimana kinerja keuangan industri farmasi BUMN dan Non BUMN yang terdaftar di BEI

sebelum dan selama masa pandemi COVID-19. Pemilihan industri farmasi sebagai objek penelitian dikarenakan industri tersebut merupakan industri yang paling diuntungkan di masa pandemi. Tujuan dari penelitian ini untuk mendapatkan bukti empiris terkait gambaran kinerja keuangan kedua perusahaan tersebut di masa sebelum dan selama pandemi COVID-19 berlangsung. Penelitian ini diharapkan membantu para investor untuk dapat memberikan gambaran prospek perusahaan kedepannya sehingga dapat menentukan perusahaan yang mampu memberikan hasil pengembalian sesuai harapan dari investasi yang ditanamkan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menambah bukti empiris bagi penelitian terkait dengan kinerja keuangan perusahaan farmasi BUMN dan non-BUMN.

## STUDI LITERATUR

### Laporan Keuangan

Laporan keuangan didefinisikan oleh Robinson (2020) sebagai hasil dari proses akuntansi yang dicatat oleh aktivitas ekonomi perusahaan berdasarkan pada standar akuntansi yang berlaku. Pendapat yang sama, menurut Weygandt et al. (2018) laporan keuangan diartikan sebagai hasil akhir dari proses akuntansi yang memberikan informasi bermanfaat bagi para pengguna untuk pengambilan keputusan. Laporan ini berisi ringkasan mengenai informasi akuntansi, terutama bagi para pengguna eksternal seperti investor, kreditor, analis, dan sebagainya. Laporan keuangan suatu perusahaan akan menjadi titik awal untuk setiap penilaian kinerja keuangan. Hal ini disebabkan karena laporan keuangan memberikan informasi mengenai perhitungan rasio-rasio keuangan yang akan memberikan gambaran atas kinerja keuangan perusahaan dalam periode tertentu (Kimmel et al., 2018)

### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan perusahaan memiliki peran penting dalam mencapai tujuan perusahaan untuk memaksimalkan laba. Penilaian kinerja keuangan dilakukan untuk memastikan kesejahteraan dan umur panjang keuangan suatu perusahaan (Rosa, 2021). Menurut Devi et al. (2020) kinerja keuangan sebagai bentuk pencapaian perusahaan dalam setiap aspek keuangannya. Kinerja keuangan diungkapkan oleh Fahmi (2017) sebagai suatu analisis untuk melihat baik buruknya kondisi keuangan perusahaan yang dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya. Senada, Trianto (2017) menyatakan bahwa kinerja keuangan akan membantu melihat kondisi keuangan suatu perusahaan dalam periode tertentu. analisis keuangan dapat digunakan untuk menganalisis kinerja keuangan saat ini maupun menilai kinerja keuangan masa depan. Salah satu teknik untuk mengevaluasi kinerja keuangan adalah dengan analisis rasio keuangan (Cornwall et al., 2020).

Hal serupa juga didukung oleh Santoso & Supatmi (2021) yang menyatakan bahwa salah satu penilaian kinerja keuangan perusahaan adalah dengan melakukan analisis terhadap rasio keuangan perusahaan. Lebih lanjut, Fatihudin et al. (2018) menyatakan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu kondisi keuangan perusahaan selama periode tertentu yang dapat diukur dengan beberapa rasio seperti likuiditas, profitabilitas, aktivitas, dan solvabilitas.

### Penelitian Terdahulu

Perusahaan akan melakukan analisis laporan keuangan untuk mengevaluasi masa lalu, saat ini, dan potensi kinerja serta posisi keuangan perusahaan (Robinson, 2020). Gill (2017) menjelaskan bahwa analisis rasio adalah salah satu cara analisis fundamental yang paling populer dan banyak digunakan untuk melakukan analisis laporan keuangan. Hal ini disebabkan karena analisis rasio keuangan memberikan perbandingan antar data yang tersedia pada laporan keuangan (Nuriasari, 2018). Beberapa penelitian sebelumnya juga membahas mengenai kinerja keuangan perusahaan farmasi.

Mardiyani (2017) melakukan perbandingan terhadap kinerja keuangan perusahaan farmasi BUMN dan Swasta untuk periode 2010-2014. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah rasio profitabilitas, rasio pasar, dan EVA. Hasil penelitian menunjukkan bahwa

perusahaan Swasta memiliki rasio profitabilitas, rasio pasar, dan *EVA* yang lebih baik dibandingkan BUMN. Analisis kinerja keuangan pada industri farmasi juga dilakukan oleh Prasetya (2021) untuk periode 2019-2020. Tujuan Penelitian ini untuk mengetahui kinerja keuangan industri farmasi di Indonesia sebelum dan saat pandemi COVID-19 jika diukur dengan rasio likuiditas, leverage, dan profitabilitas. Hasil menunjukkan bahwa terdapat beberapa perusahaan yang mengalami peningkatan kinerja likuiditas, leverage, dan profitabilitas.

Di sisi lain, terdapat pula beberapa perusahaan yang juga mengalami penurunan kinerja likuiditas, leverage, dan profitabilitas saat pandemi. Beberapa perusahaan seperti Darya Varia Laboratoria, Indofarma, Kimia Farma, Kalbe Farma, Pyridam Farma, dan Sido Muncul mengalami kenaikan pendapatan saat pandemi berbeda pada Merck Indonesia yang mengalami penurunan. Sementara pada rasio likuiditas, hanya Merck Indonesia, Pyridam Farma dan Tempo Scan Pacific yang mengalami peningkatan selama pandemi. Selanjutnya, Daryanto & Daryanto (2019) mengukur tingkat kesehatan perusahaan Kimia Farma, Darya Varia Laboratoria, Bio Farma, dan Kalbe Farma berdasarkan Keputusan Menteri BUMN No. KEP-100/MBU/2002 untuk periode 2010-2017. Penelitiannya menyimpulkan bahwa baik perusahaan farmasi BUMN dan non-BUMN memiliki kemampuan yang baik dalam mengatur kinerja perusahaannya ditengah penerapan program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN).

Penelitian ini dilakukan dengan mengukur, menganalisa, menilai serta menafsirkan kinerja keuangan perusahaan farmasi BUMN dan non BUMN yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan tersebut selama periode 2016-2020. Penelitian ini akan menggunakan analisis rasio keuangan sesuai dengan Lessambo (2018) yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Equity* (ROE) untuk menilai profitabilitas. Analisis likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio* dan *quick ratio*. *Total Asset Turnover ratio* (TATO) dan *Inventory Turnover* (ITO) akan digunakan untuk menilai aktivitas. Terakhir, solvabilitas akan diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt To Asset Ratio* (DAR). Pada akhirnya dapat disimpulkan kinerja keuangan suatu perusahaan.

### METODE

Penelitian mendeskripsikan kinerja keuangan perusahaan farmasi BUMN dan Non BUMN sebelum dan selama COVID-19. Penelitian dilakukan dengan mengumpulkan data kuantitatif sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan farmasi BUMN dan Non-BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2016-2020. Jangka waktu tersebut dipilih untuk melihat *trend* jangka panjang kinerja keuangan kedua perusahaan yaitu sebelum dan selama pandemi COVID-19 berlangsung.

Tabel 1. Perusahaan Farmasi Terdaftar di BEI

No.	BUMN	No.	NON-BUMN
1.	PT. Indofarma (Persero) Tbk	1.	PT. Merck Indonesia Tbk
2.	PT. Kimia Farma Tbk	2.	PT. Kalbe Farma Tbk
		3.	PT. Tempo Scan Pacific Tbk
		4.	PT. Pyridam Farma Tbk
		5.	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk
		6.	PT. Sido Muncul Tbk
		7.	PT. Pharos Tbk

Sumber: Data Diolah, 2021

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini berbasiskan teknik analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan digunakan untuk mengukur, menganalisis, dan menginterpretasi kinerja keuangan perusahaan farmasi BUMN dan non BUMN periode 2016-2020. Pada penelitian ini, analisis rasio keuangan akan diklasifikasikan menjadi rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas.

### Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengevaluasi berbagai aspek aktivitas perusahaan yang menghasilkan laba (Spiceland et al., 2018). Devi et al. (2020) juga menyatakan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba serta dapat mengukur tingkat efisiensi perusahaan. Pada dasarnya, rasio profitabilitas digunakan oleh para investor dan kreditor untuk menilai pengembalian investasi perusahaan yang didasarkan pada tingkat sumber daya dan aset yang dimiliki oleh perusahaan (Lessambo, 2018; J. J. Weygandt et al., 2018). Beberapa rasio yang digunakan untuk mengukur rasio profitabilitas adalah:

(1) *Net Profit Margin* (NPM)

*Net Profit Margin* (NPM) atau margin laba bersih merupakan rasio profitabilitas yang mengukur pendapatan bersih yang dihasilkan dari setiap jumlah rupiah penjualan. Perhitungan rasio ini dilakukan dengan membandingkan laba bersih dan penjualan bersih suatu perusahaan (Lessambo, 2018; Spiceland et al., 2018). Margin laba bersih menjadi salah satu indikator terpenting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan secara keseluruhan. Rasio ini dapat membantu para investor dan kreditor dalam melihat seberapa efektif perusahaan dalam mengubah penjualannya menjadi laba bersih. Bagi investor, rasio ini dapat memastikan tingkat keuntungan dalam pembagian dividen sedangkan bagi kreditor, rasio ini dapat memastikan perusahaan memiliki keuntungan yang cukup untuk membayar kembali pinjamannya. Semakin tinggi NPM yang dimiliki suatu perusahaan, maka semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan produknya. Persamaan dari *Net Profit Margin* dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Net Sales}} \times 100\%$$

(2) *Return on Equity* (ROE)

*Return on Equity* (ROE) mengukur seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan dana yang diperoleh dari para pemegang saham untuk menghasilkan keuntungan dan pertumbuhan perusahaan (Anthony et al., 2019). Rasio ini merupakan rasio yang paling sering digunakan untuk mengukur profitabilitas perusahaan (Jerry J. Weygandt et al., 2020). Semakin tinggi ROE menunjukkan semakin baik kinerja perusahaan dalam memperoleh laba. Oleh sebab itu, ROE merupakan salah satu rasio yang dapat menjadi pertimbangan para investor untuk menanamkan investasi di perusahaan tersebut (Lessambo, 2018). Hal tersebut dikarenakan ROE dapat melihat seberapa efisien perusahaan dalam menggunakan uangnya untuk menghasilkan laba. Persamaan dari ROE dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

### Rasio Likuiditas

Likuiditas merupakan teknik untuk mengukur kemampuan jangka pendek perusahaan untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo (Kieso et al., 2020). Likuiditas pada umumnya mengacu pada kemampuan perusahaan mengubah asetnya menjadi uang tunai untuk membayar kewajibannya saat ini (Spiceland et al., 2018). Dengan kata lain, rasio likuiditas dapat disimpulkan sebagai kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Beberapa rasio yang digunakan untuk melakukan analisis likuiditas adalah:

(1) *Current Ratio* (CR)

*Current ratio* atau rasio lancar merupakan rasio likuiditas dan efisiensi yang dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya (Lessambo, 2018). Menurut Widyatuti (2017) *Current ratio* yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki masalah dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* atau rasio lancar dapat diukur dengan:



$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Total Current Asset}}{\text{Total Current Liability}}$$

(2) *Quick Ratio (QR)*

*Quick Ratio* atau rasio cepat merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aset perusahaan yang bersifat likuid (Lessambo, 2018). Oleh sebab itu, persediaan tidak diperhitungkan dalam *quick ratio* karena sulitnya untuk diubah menjadi kas. *Quick ratio* atau rasio cepat dapat diukur dengan:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Total Current Asset} - \text{Inventory}}{\text{Total Current Liabilities}}$$

### Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas didefinisikan oleh Fahmi (2017) sebagai rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya untuk menunjang aktivitas operasionalnya. Menurut Lessambo (2018) serta Hanafi & A. Halim. (2018) rasio aktivitas mengukur seberapa baiknya perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan pendapatan.

(1) *Total Asset Turnover (TATO)*

*Total Asset Turnover* atau perputaran total aset mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan melalui penjualan (Lessambo, 2018). Idealnya, perusahaan yang memiliki rasio perputaran total aset yang tinggi menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik. Hal ini disebabkan perusahaan tersebut mampu memanfaatkan secara maksimal total aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan (Hery & Adipramono, 2018).

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Average Total Asset}}$$

(2) *Inventory Turnover (ITO)*

*Inventory Turnover* atau perputaran persediaan akan melihat seberapa lama waktu yang dibutuhkan untuk menjual dan mengganti persediaan (Kieso et al., 2020). Semakin tinggi rasio *inventory turnover*, maka semakin baik tingkat efisiensi operasional perusahaan. Hal ini disebabkan karena persediaan barang dagang yang dimiliki perusahaan dapat dijual dalam waktu singkat, sehingga modal yang ditanamkan pada persediaan dapat dicairkan menjadi uang kas. Persamaan dari *inventory turnover* dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of goods sold}}{\text{Average Inventory}}$$

### Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas didefinisikan oleh Widyatuti (2017) sebagai kemampuan perusahaan dalam membiayai semua hutangnya baik jangka panjang maupun jangka pendek. Secara umum, bank akan mempertimbangkan rasio solvabilitas yang lebih rendah karena sebagai indikator kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya, sehingga dapat memperoleh hutang tambahan untuk mendukung perkembangan perusahaan.

(1) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio ini hendak melihat sejauh mana ekuitas pemegang saham dapat memenuhi kewajiban perusahaan kepada kreditor jika terjadi likuidasi (Lessambo, 2018). Menurut Endri et al. (2020) *Debt to Equity Ratio* didefinisikan sebagai perbandingan antara kewajiban dan ekuitas yang digunakan untuk melihat kemampuan modal yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban perusahaan. Semakin tinggi rasio hutang terhadap ekuitas perusahaan, maka ini menunjukkan semakin tinggi risiko yang ditanggung perusahaan untuk membayar hutangnya.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

(2) *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Rasio *Debt to Asset Ratio* atau rasio utang terhadap total aset menunjukkan berapa banyak aset perusahaan yang digunakan untuk melunasi seluruh kewajiban perusahaan (Widyatuti, 2017). Semakin tinggi rasio DAR menunjukkan buruknya kinerja keuangan perusahaan karena tingginya ketergantungan terhadap utang, sehingga menunjukkan adanya kelemahan finansial pada perusahaan (Lessambo, 2018). *Debt to Asset Ratio* (DAR) dapat diukur dengan:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Asset}}$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada bagian hasil dan pembahasan ini akan menjabarkan pembahasan mengenai analisis rasio keuangan yaitu analisis profitabilitas, analisis likuiditas, analisis aktivitas, dan analisis solvabilitas yang didapatkan dari hasil mengolah data laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi BUMN dan Non-BUMN selama periode 2016-2020.

### Analisis Profitabilitas

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama periode tertentu. Rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah *net profit margin* dan *return on equity*. *Net profit margin* mengukur banyaknya laba bersih yang diperoleh sebagai hasil persentase dari pendapatan yang diterima sedangkan *return on equity* mengukur tingkat efisiensi perusahaan untuk memperoleh keuntungan saat menggunakan dana yang didapatkan dari para pemegang saham. Berikut merupakan nilai beserta rata-rata *net profit margin* dan *return on equity* dari perusahaan farmasi BUMN dan Non-BUMN yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2020.

Tabel 2 menunjukkan bahwa rata-rata *net profit margin* Merck Indonesia merupakan yang terbesar diantara perusahaan lainnya, sedangkan indofarma memiliki rata-rata terendah dengan nilai negatif, ini berarti perusahaan Merck Indonesia mampu mengendalikan biayanya, sedangkan Indofarma selama 2016-2017 masih memiliki jumlah biaya yang lebih besar dari pada total pendapatan yang diperolehnya.

Tabel 2. *Net Profit Margin*

	2016	2017	2018	2019	2020	Rata - rata
<b>BUMN</b>						
Indofarma	-1,04%	-2,84%	-2,06%	0,59%	0,002%	-1,07%
Kimia Farma	4,67%	5,41%	6,33%	0,17%	0,20%	3,36%
<b>NON BUMN</b>						
Merck Indonesia	14,87%	12,51%	101,37%	10,51%	10,96%	30,04%
Kalbe Farma	12,13%	16,06%	15,69%	11,21%	12,11%	13,44%
Tempo Scan Pacific	5,97%	5,83%	5,36%	5,41%	7,61%	6,03%
Pyridam Farma	2,37%	3,20%	3,37%	3,78%	7,97%	4,14%
Darya Varia Laboratoria	10,48%	10,30%	11,81%	12,23%	8,86%	10,73%
Sido Muncul	18,76%	20,74%	24,02%	26,33%	28,00%	23,57%
Pharos	10,66%	12,50%	13,03%	9,26%	4,96%	10,08%

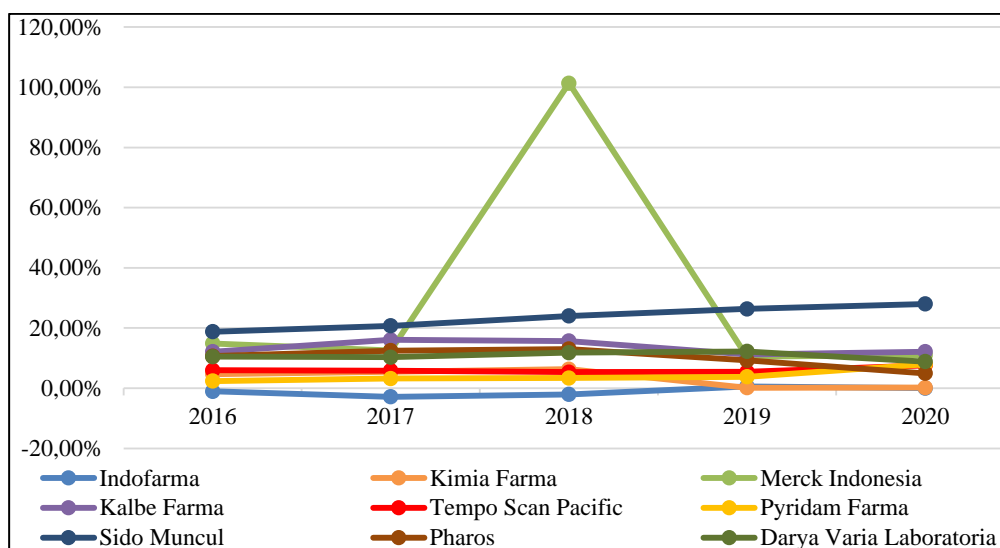
Sumber: Data Diolah, 2021

Tabel 3 menunjukkan bahwa rata-rata *return on equity* Merck Indonesia merupakan yang terbesar diantara perusahaan lainnya, sedangkan indofarma memiliki rata-rata terendah dengan nilai negatif, ini berarti perusahaan Merck Indonesia lebih efektif dalam menghasilkan keuntungan dari dana yang diperoleh, sedangkan Indofarma selama 2016-2017 mengalami kerugian.

Tabel 3. *Return on Equity*

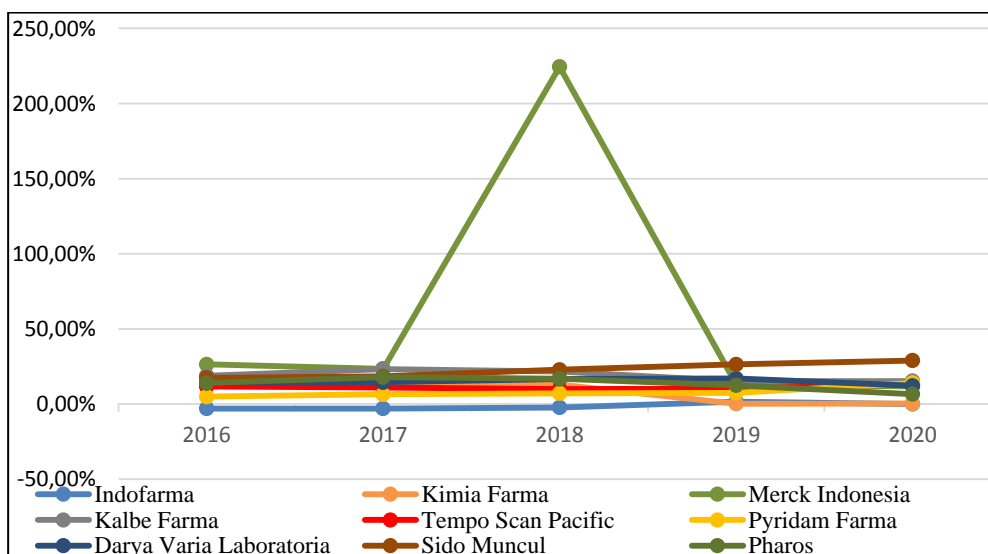
	2016	2017	2018	2019	2020	Rata-rata
<b>BUMN</b>						
Indofarma	-3,02%	-3,03%	-2,27%	1,58%	0,01%	-1,35%
Kimia Farma	11,96%	12,89%	12,91%	0,21%	0,29%	7,65%
<b>NON BUMN</b>						
Merck Indonesia	26,40%	23,51%	224,46%	13,17%	11,74%	59,86%
Kalbe Farma	18,86%	23,33%	21,62%	15,19%	15,32%	18,86%
Tempo Scan Pacific	11,77%	10,97%	9,95%	10,28%	13,08%	11,21%
Pyridam Farma	4,88%	6,55%	7,10%	7,49%	14,02%	8,01%
Darya Varia Laboratoria	14,09%	14,53%	16,72%	16,98%	12,22%	14,91%
Sido Muncul	17,42%	18,43%	22,87%	26,35%	28,99%	22,81%
Pharos	13,99%	17,86%	16,88%	12,45%	6,57%	13,55%

Sumber: Data Diolah, 2021



Grafik 1. *Net Profit Margin*





Grafik 2. Return on Equity

Grafik 1 menunjukkan bahwa selama 2016-2020, *net profit margin* perusahaan Indofarma, Kimia Farma, Kalbe Farma, Tempo Scan Pacific, Pyridam Farma, Darya Varia Laboratoria, dan Pharos memiliki nilai yang sedikit berfluktuasi, sedangkan Merck Indonesia mengalami kenaikan sangat signifikan di tahun 2018. Dari perusahaan-perusahaan amatan hanya Sido Muncul yang terus mengalami kenaikan. Sementara itu, Grafik 2 menunjukkan bahwa *return on equity* perusahaan Kimia Farma, Merck Indonesia, Kalbe Farma, Tempo Scan Pacific, dan Pharos memiliki nilai yang sedikit berfluktuasi. Hanya Indofarma, Sido Muncul dan Darya Varia Laboratoria yang terus mengalami kenaikan meskipun di tahun 2020 Darya Varia Laboratoria mengalami penurunan. Selain itu, pola masing-masing perusahaan memiliki pergerakan yang sama. Akan tetapi, perusahaan Merck Indonesia pada tahun 2018 mengalami kenaikan yang sangat signifikan. Tingginya *net profit margin* dan *return on equity* perusahaan Merck Indonesia di tahun 2018 terjadi sebagai akibat dari adanya divestasi segmen usaha *Consumer Health* sebesar Rp. 1.125.946.429.000 (Prasetyo, 2019). Hal ini mengakibatkan tingginya *net income* perusahaan di tahun 2018 yaitu sebesar Rp. 1.163.324.165.000 dibandingkan tahun sebelumnya yang hanya Rp. 144.677.294.000 dan tahun selanjutnya sebesar Rp. 78.256.797.000.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara rata-rata selama 2016-2020 perusahaan Non-BUMN memiliki *net profit margin* dan *return on equity* lebih tinggi dari pada perusahaan BUMN baik sebelum pandemi maupun selama pandemi COVID-19. Perusahaan Merck Indonesia memiliki rata-rata *net profit margin* dan *return on equity* terbaik diantara yang lain, sedangkan yang terburuk adalah Indofarma. Selain itu, dapat diketahui bahwa beberapa perusahaan justru mengalami penurunan *net profit margin* dan *return on equity* selama pandemi COVID-19 yaitu perusahaan Indofarma, Darya Varia Laboratoria, dan Pharos. Sementara itu, perusahaan Kimia Farma, Merck Indonesia, Kalbe Farma, Tempo Scan Pacific, Pyridam Farma, dan Sido Muncul mengalami kenaikan *net profit margin* dan *return on equity* dibandingkan tahun sebelumnya. Selama pandemi, perusahaan Merck Indonesia mengalami penurunan *return on equity* dibandingkan tahun sebelumnya karena menurunnya jumlah *net income* perusahaan yang dihasilkan pada tahun tersebut. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Mardiyani (2017) bahwa perusahaan farmasi Non-BUMN memiliki kinerja keuangan profitabilitas yang lebih baik dari pada perusahaan BUMN.

### Analisis Likuiditas

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya selama periode tertentu. Rasio likuiditas yang digunakan pada penelitian ini adalah *current ratio* dan *quick ratio*. *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancarnya sedangkan *quick ratio*

mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar dikurangi persediaan. Berikut merupakan nilai beserta rata-rata *current ratio* dan *quick ratio* dari perusahaan farmasi BUMN dan Non BUMN yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2020.

Tabel 4. *Current Ratio*

	2016	2017	2018	2019	2020	Rata - rata
<b>BUMN</b>						
Indofarma	1,21	1,04	1,05	1,88	1,36	1,31
Kimia Farma	1,71	1,55	1,34	0,99	0,90	1,30
<b>NON BUMN</b>						
Merck Indonesia	4,22	3,08	1,37	2,51	2,55	2,75
Kalbe Farma	4,13	4,51	4,66	4,35	4,12	4,35
Tempo Scan Pacific	2,65	2,52	2,52	2,78	2,96	2,69
Pyridam Farma	2,19	3,52	2,76	3,53	2,89	2,98
Darya Varia Laboratoria	2,85	2,66	2,89	2,91	2,52	2,77
Sido Muncul	8,32	7,81	4,20	4,20	3,66	5,64
Pharos	3,01	4,14	1,04	1,01	0,94	2,03

Sumber: Data Diolah, 2021

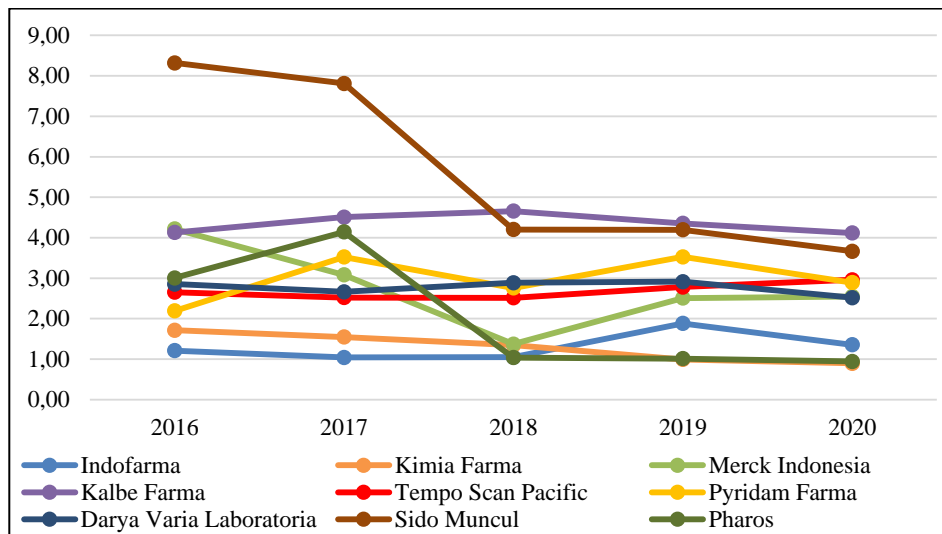
Tabel 4 menunjukkan bahwa rata-rata *current ratio* Sido Muncul merupakan yang terbesar diantara perusahaan lainnya, sedangkan Kimia Farma memiliki rata-rata terendah. Ini berarti perusahaan Sido Muncul selama lima tahun paling mampu dalam membiayai kewajiban lancarnya dengan aset lancar yang dimilikinya.

Tabel 5. *Quick Ratio*

	2016	2017	2018	2019	2020	Rata - rata
<b>BUMN</b>						
Indofarma	0,80	0,76	0,79	1,54	1,18	1,01
Kimia Farma	1,14	1,04	0,90	0,61	0,54	0,85
<b>NON BUMN</b>						
Merck Indonesia	2,30	1,52	0,99	1,63	1,36	1,56
Kalbe Farma	2,69	2,91	3,14	2,90	2,98	2,92
Tempo Scan Pacific	1,83	1,78	1,78	2,06	2,22	1,93
Pyridam Farma	1,13	1,86	1,50	1,90	1,75	1,63
Darya Varia Laboratoria	2,29	2,20	2,22	2,15	1,85	2,14
Sido Muncul	6,85	6,53	3,36	3,47	3,11	4,66
Pharos	1,99	3,29	0,71	0,71	0,57	1,45

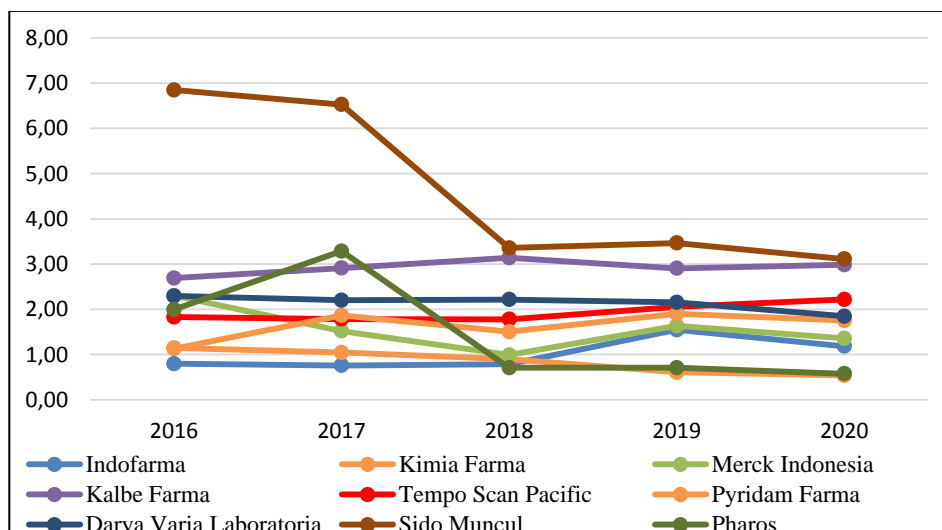
Sumber: Data Diolah, 2021

Tabel 5 menunjukkan bahwa rata-rata *quick ratio* Sido Muncul merupakan yang terbesar di antara perusahaan lainnya, sedangkan Kimia Farma memiliki rata-rata terendah, ini berarti perusahaan Sido Muncul memiliki banyak aset kas dan setara kas untuk menutupi pembayaran kewajiban yang akan jatuh tempo dalam jangka pendek.



Grafik 3. Current Ratio

Grafik 3 dan 4 menunjukkan bahwa Selama periode 2016-2020, *current ratio* dan *quick ratio* perusahaan Merck Indonesia dan Tempo Scan Pacific mengalami kenaikan, sedangkan Kimia Farma, Sido Muncul, dan Pharos mengalami penurunan. Berbeda pada perusahaan Indofarma, Kalbe Farma, Pyridam Farma, dan Darya Varia Laboratoria yang cenderung memiliki nilai stabil karena tidak mengalami banyak perubahan pada aset lancar dan kewajiban lancarnya. *Curent ratio* dan *quick ratio* perusahaan Sido Muncul mengalami penurunan yang signifikan di tahun 2018 karena turunnya nilai aset lancar perusahaan terutama pada akun kas dan setara kas untuk pembayaran dividen dan penurunan piutang sebagai imbas dari manajemen pengawasan piutang yang lebih baik. Selain itu, selama 2018 perusahaan juga mengalami kenaikan persediaan dan kewajiban lancar dibandingkan tahun sebelumnya. Penurunan *current ratio* dan *quick ratio* pada perusahaan Pharos selama tahun 2017-2018 terjadi karena adanya penurunan aset lancar perusahaan dan kenaikan pada kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan.



Grafik 4. Quick Ratio

Dengan demikian, secara rata-rata dapat disimpulkan bahwa selama 2016-2020 perusahaan Non-BUMN memiliki nilai *current ratio* dan *quick ratio* lebih tinggi dari pada perusahaan BUMN baik sebelum pandemi maupun selama pandemi COVID-19. Perusahaan Sido Muncul

memiliki rata-rata *current ratio* dan *quick ratio* tertinggi, sedangkan Kimia Farma memiliki rata-rata *current ratio* dan *quick ratio* terburuk karena memiliki nilai paling kecil dibandingkan dengan perusahaan lainnya yang artinya paling tidak lancar dan paling berisiko karena tidak mampu untuk membayarkan kewajibannya. Selain itu, dapat diketahui bahwa beberapa perusahaan justru mengalami penurunan *current ratio* dan *quick ratio* selama pandemi COVID-19 yaitu perusahaan Indofarma, Kimia Farma, Merck Indonesia, Pyridam Farma, Darya Varia Laboratoria, Sido Muncul dan Pharos. Sementara itu, perusahaan Kalbe Farma dan Tempo Scan Pacific mengalami kenaikan *current ratio* dan *quick ratio* dibandingkan tahun sebelumnya. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Prasetya (2021) bahwa kinerja keuangan likuiditas perusahaan Kimia Farma merupakan yang terendah dari pada perusahaan lainnya, sehingga perusahaan Non-BUMN sebelum dan selama pandemi COVID-19 lebih baik dibandingkan dengan perusahaan BUMN.

### Analisis Aktivitas

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan selama periode tertentu. Rasio aktivitas yang digunakan pada penelitian ini adalah *total asset turnover* dan *inventory turnover*. *Total asset turnover* mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk mendapatkan pendapatan dari penjualan sedangkan *inventory turnover* mengukur waktu yang dibutuhkan perusahaan dalam menjual dan mengganti persediaannya. Berikut merupakan nilai beserta rata-rata *total asset turnover* dan *inventory turnover* dari perusahaan farmasi BUMN dan Non-BUMN yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2020.

Tabel 6 menunjukkan bahwa rata-rata *total asset turnover* Pyridam Farma merupakan yang terbesar di antara perusahaan lainnya, sedangkan perusahaan Pharos memiliki rata-rata terendah diantara semua perusahaan, ini berarti perusahaan Pyridam Farma paling efisien dalam menghasilkan pendapatan dari aset yang dimilikinya selama periode 2016-2020. Sebaliknya selama lima tahun, perusahaan Pharos paling tidak efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan.

Tabel 6. *Total Asset Turnover*

	2016	2017	2018	2019	2020	Rata - rata
<b>BUMN</b>						
Indofarma	1,15	1,12	1,07	0,96	1,11	1,08
Kimia Farma	1,44	1,14	0,97	0,63	0,56	0,95
<b>NON BUMN</b>						
Merck Indonesia	1,49	1,45	1,09	0,69	0,72	1,09
Kalbe Farma	1,34	1,27	1,21	1,18	1,08	1,22
Tempo Scan Pacific	1,42	1,36	1,32	1,35	1,26	1,34
Pyridam Farma	1,33	1,37	1,45	1,31	1,32	1,35
Darya Varia Laboratoria	1,00	0,99	1,02	1,03	0,96	1,00
Sido Muncul	0,89	0,84	0,85	0,89	0,90	0,87
Pharos	1,04	0,97	0,67	0,56	0,49	0,75

Sumber: Data Diolah, 2021

Tabel 7 menunjukkan bahwa rata-rata *inventory turnover* Indofarma merupakan yang terbesar di antara perusahaan lainnya, sedangkan perusahaan Pyridam Farma memiliki rata-rata terendah di antara semua perusahaan, ini berarti perusahaan Indofarma paling efisien dan cepat dalam menjual produk yang dimiliki karena adanya permintaan yang cukup besar untuk produk perusahaan selama periode 2016-2020. Tingginya permintaan produk pada perusahaan Indofarma

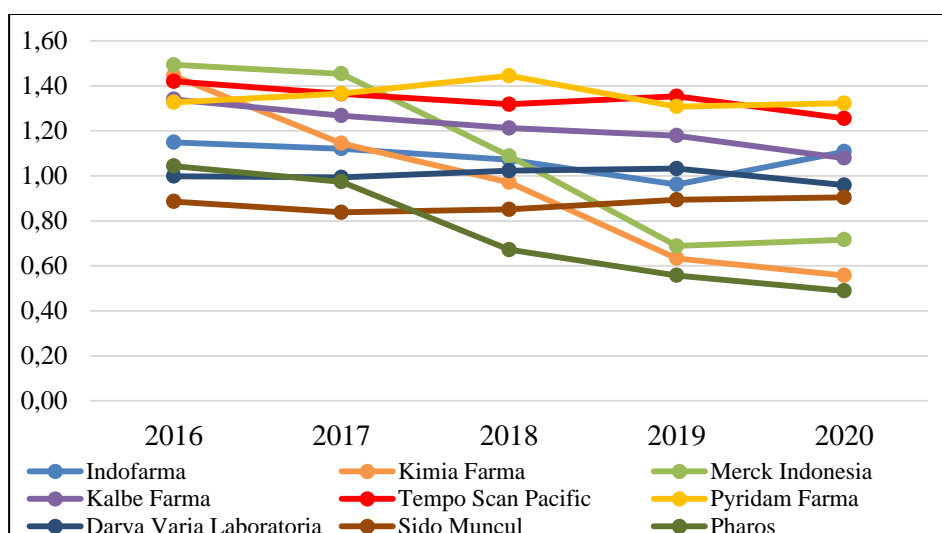
terjadi pada tahun 2020 dan mengungguli perusahaan farmasi lainnya. Sebaliknya selama lima tahun, perusahaan Pyridam Farma paling tidak efisien dalam menjual produknya karena menurunnya permintaan terhadap produk perusahaan.

Tabel 7. *Inventory Turnover*

	2016	2017	2018	2019	2020	Rata - rata
<b>BUMN</b>						
Indofarma	4,51	4,93	5,57	6,10	8,98	6,02
Kimia Farma	4,62	3,64	3,07	2,37	2,39	3,22
<b>NON BUMN</b>						
Merck Indonesia	2,51	2,19	2,09	1,66	1,31	1,95
Kalbe Farma	3,11	3,00	3,19	3,44	3,51	3,25
Tempo Scan Pacific	4,36	4,16	4,18	4,62	4,86	4,44
Pyridam Farma	2,14	1,14	1,27	1,25	1,19	1,40
Darya Varia Laboratoria	3,18	3,30	3,20	2,73	2,54	2,99
Sido Muncul	5,13	4,75	4,62	4,54	4,92	4,79
Pharos	2,10	2,51	1,84	1,45	1,22	1,83

Sumber: Data Diolah, 2021

Grafik 5 menunjukkan bahwa *total aset turnover* selama tahun 2016-2020, sebagian besar perusahaan seperti Indofarma, Kimia Farma, Merck Indonesia, Kalbe Farma, Tempo Scan Pacific dan Pharos cenderung mengalami penurunan, sedangkan hanya Sido Muncul yang mengalami kenaikan meskipun di tahun 2017 sempat mengalami penurunan karena meningkatnya jumlah aset perusahaan lebih besar dari pada penjualan bersih yang diperoleh selama tahun tersebut. Berbeda pada perusahaan Pyridam Farma, dan Darya Varia Laboratoria yang cenderung memiliki nilai stabil karena tidak mengalami banyak perubahan pada *net sales* dan *average total asset*. Penurunan nilai *total aset turnover* pada perusahaan Kimia Farma dan Pharos setiap tahunnya mengindikasikan bahwa perusahaan semakin tidak efisien dalam penggunaan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba dari penjualan yang dilakukan perusahaan.

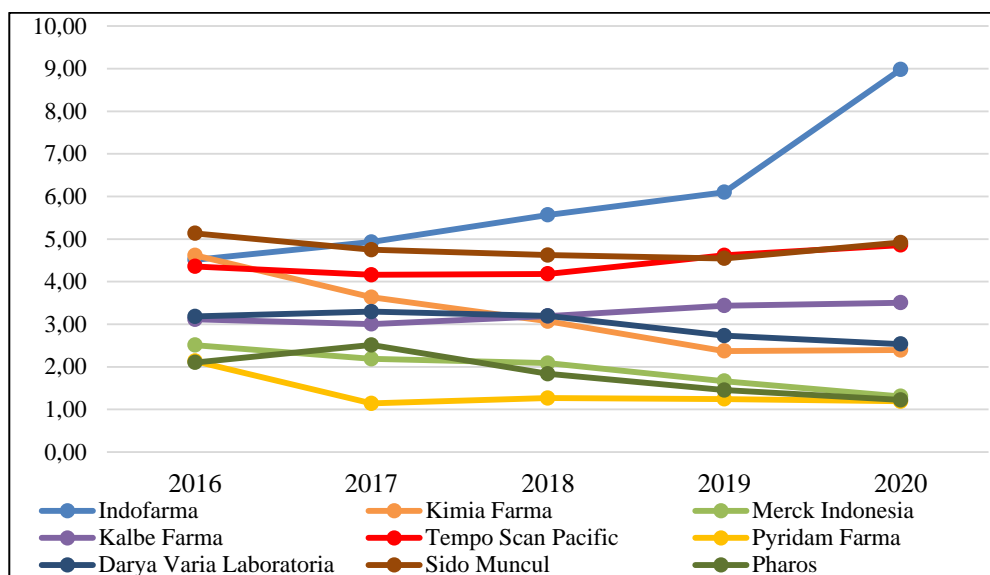


Grafik 5. *Total Asset Turnover*

Apabila dilihat dari Grafik 6, *inventory turnover* masing-masing perusahaan selama 2016-2020, diketahui bahwa perusahaan Kimia Farma, Merck Indonesia, Darya Varia Laboratoria, Sido Muncul, dan Pharos mengalami penurunan meskipun ada beberapa perusahaan mengalami



peningkatan kembali nilai *inventory turnover*-nya di tahun 2020. Pada perusahaan Indofarma, Kalbe Farma, dan Tempo Scan Pacific cenderung mengalami kenaikan hanya Pyridam Farma yang cenderung stabil. Perusahaan Indofarma mengalami kenaikan yang signifikan terutama di tahun 2020. Kenaikan tersebut disebabkan karena menurunnya jumlah persediaan dibandingkan tahun sebelumnya dan meningkatnya jumlah beban pokok penjualan. Oleh sebab itu, ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menjual persediaan yang dimilikinya dengan cepat.



Grafik 6. *Inventory Turnover*

Secara rata-rata dapat disimpulkan bahwa selama 2016-2020 perusahaan BUMN memiliki nilai *inventory turnover* lebih baik dari pada perusahaan Non-BUMN meskipun rata-rata nilai *total asset turnover* perusahaan Non-BUMN lebih tinggi dibandingkan perusahaan BUMN. Akan tetapi, perusahaan BUMN masih memiliki nilai rata-rata *total asset turnover* yang cukup baik. Perusahaan Indofarma selaku perusahaan BUMN memiliki rata-rata nilai *inventory turnover* terbesar dibandingkan perusahaan lainnya, sedangkan perusahaan Pyridam Farma memiliki rata-rata *inventory turnover* paling kecil dibandingkan perusahaan lainnya. Sementara perusahaan Pyridam Farma memiliki rata-rata nilai *total asset turnover* terbesar dibandingkan dengan perusahaan lainnya, sedangkan Pharos memiliki rata-rata *total asset turnover* paling kecil dibandingkan lainnya. Selain itu, dapat diketahui bahwa beberapa perusahaan justru mengalami penurunan *total asset turnover* dan *inventory turnover* selama pandemi COVID-19. Perusahaan Kalbe Farma, Tempo Scan Pacific, dan Darya Varia Laboratoria mengalami penurunan *total asset turnover* selama pandemi Covid-19, sedangkan perusahaan Merck Indonesia dan Pyridam Farma mengalami penurunan *inventory turnover*. Sementara Darya Varia Laboratoria dan Pharos mengalami penurunan pada kedua rasio tersebut. Hal ini menunjukkan bahwa selama pandemi, perusahaan Darya Varia Laboratoria dan Pharos masih belum mampu menggunakan sumber dayanya untuk menunjang aktivitas operasionalnya dengan maksimal. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Purwanto & Daryanto (2020) bahwa perusahaan farmasi BUMN memiliki *inventory turnover* yang lebih baik dibandingkan perusahaan farmasi non-BUMN tetapi perusahaan farmasi Non-BUMN memiliki *total asset turnover* yang lebih baik sebelum dan setelah Program Jaminan Kesehatan Nasional (JKN).

### Analisis Solvabilitas

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya selama periode tertentu. Rasio solvabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio*. *Debt to equity*

*ratio* mengukur kemampuan modal milik perusahaan untuk melunasi kewajiban perusahaan sedangkan *debt to asset ratio* mengukur kemampuan aset perusahaan untuk melunasi hutang perusahaan. Berikut merupakan nilai beserta rata-rata *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* dari perusahaan farmasi BUMN dan Non-BUMN yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2020.

Tabel 8 menunjukkan bahwa rata-rata *debt to equity ratio* indofarma merupakan yang terbesar diantara perusahaan lainnya, sedangkan perusahaan Sido Muncul memiliki rata-rata terendah diantara semua perusahaan, ini berarti perusahaan Indofarma selama lima tahun terakhir paling berisiko bagi para pemberi pinjaman dan para investor karena perusahaan menggunakan pinjaman untuk mendorong perkembangan perusahaan. Sebaliknya, Sido Muncul selama lima tahun terakhir dinilai paling kecil risikonya karena memiliki keuangan yang lebih stabil dibandingkan perusahaan lainnya.

Tabel 8. *Debt to Equity Ratio*

	2016	2017	2018	2019	2020	Rata - rata
<b>BUMN</b>						
Indofarma	1,40	1,91	1,90	1,74	2,98	1,99
Kimia Farma	1,03	1,37	1,73	1,48	1,47	1,42
<b>NON BUMN</b>						
Merck Indonesia	0,28	0,38	1,44	0,52	0,52	0,62
Kalbe Farma	0,22	0,20	0,19	0,21	0,23	0,21
Tempo Scan Pacific	0,42	0,46	0,45	0,45	0,43	0,44
Pyridam Farma	0,58	0,47	0,57	0,53	0,45	0,52
Darya Varia Laboratoria	0,42	0,47	0,40	0,40	0,50	0,44
Sido Muncul	0,08	0,09	0,15	0,15	0,19	0,13
Pharos	0,42	0,68	1,37	1,55	1,59	1,12

Sumber: Data Diolah, 2021

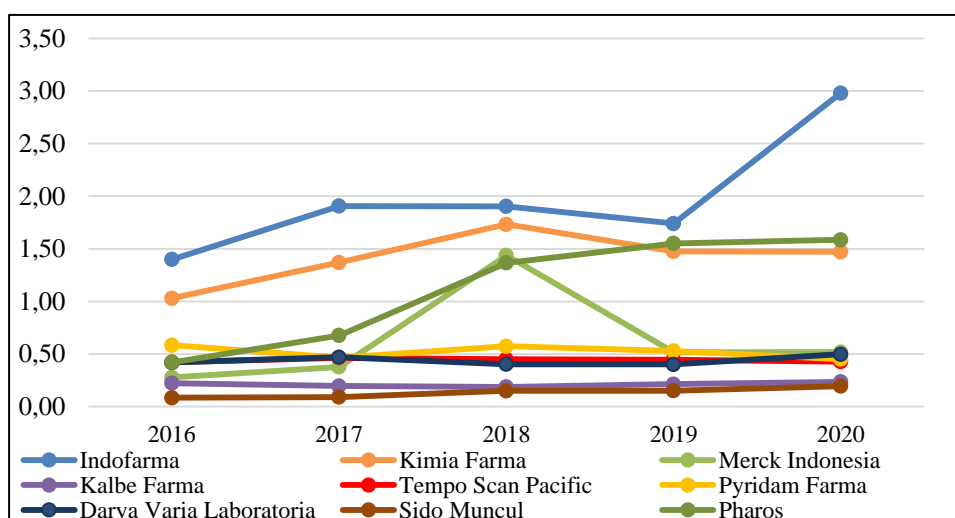
Tabel 9 menunjukkan bahwa rata-rata *debt to asset ratio* Indofarma merupakan yang terbesar diantara perusahaan lainnya, sedangkan perusahaan Sido Muncul memiliki rata-rata terendah diantara semua perusahaan, ini berarti perusahaan Indofarma selama lima tahun terakhir paling berisiko bagi para pemberi pinjaman dan para investor karena tingginya ketergantungan perusahaan terhadap utang yang dimiliki. Sebaliknya, Sido Muncul selama lima tahun terakhir dinilai memiliki keuangan yang lebih stabil dibandingkan perusahaan lainnya karena jumlah aset yang dimiliki lebih besar dibandingkan hutangnya.

Tabel 9. *Debt to Asset Ratio*

	2016	2017	2018	2019	2020	Rata - rata
<b>BUMN</b>						
Indofarma	0,58	0,66	0,66	0,64	0,75	0,66
Kimia Farma	0,51	0,58	0,63	0,60	0,60	0,58
<b>NON BUMN</b>						
Merck Indonesia	0,22	0,27	0,59	0,34	0,34	0,35
Kalbe Farma	0,18	0,16	0,16	0,18	0,19	0,17
Tempo Scan Pacific	0,30	0,32	0,31	0,31	0,30	0,31
Pyridam Farma	0,37	0,32	0,36	0,35	0,31	0,34
Darya Varia Laboratoria	0,30	0,32	0,29	0,29	0,33	0,30
Sido Muncul	0,08	0,08	0,13	0,13	0,16	0,12
Pharos	0,30	0,40	0,58	0,61	0,61	0,50

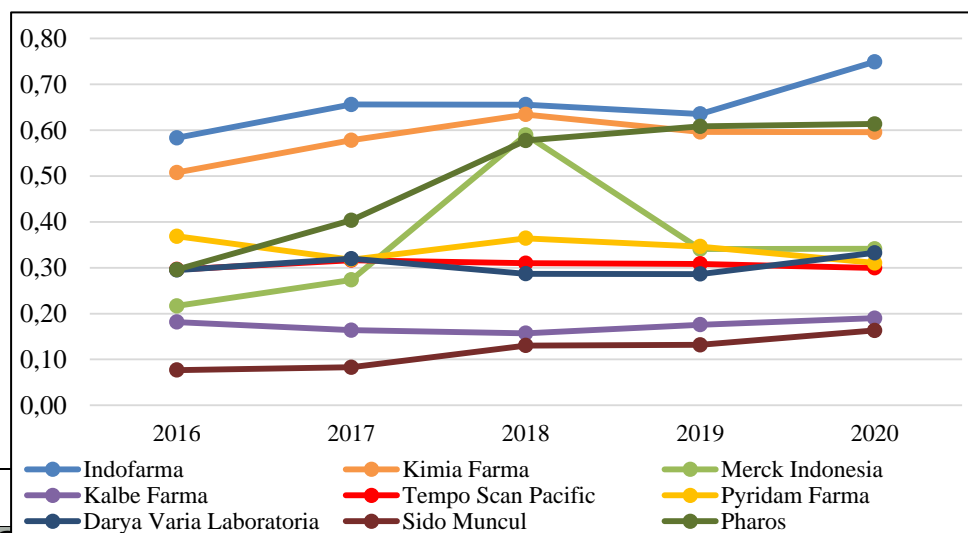
Sumber: Data Diolah, 2021

Grafik 7 menunjukkan bahwa selama 2016-2020, *debt to equity ratio* sebagian besar perusahaan seperti Merck Indonesia, Kalbe Farma, Tempo Scan Pacific, Pyridam Farma, Darya Varia Laboratoria, Sido Muncul, dan Pharos cenderung stabil, walaupun sejak tahun 2019 Tempo Scan Pacific, Pyridam Farma, dan Darya Varia Laboratoria mengalami penurunan, sedangkan Kalbe Farma, Sido Muncul, dan Pharos cenderung mengalami kenaikan. Sementara Merck Indonesia sempat mengalami kenaikan yang signifikan di tahun 2018. Kenaikan tersebut terjadi karena meningkatnya total hutang perusahaan sebesar Rp. 513.264.185.000 sebagai akibat dari meningkatnya hutang pajak penghasilan, hutang lainnya, serta penjualan bisnis *consumer health* sehingga timbulnya akun provisi restrukturisasi. Sementara *debt equity ratio* Kimia Farma cenderung mengalami penurunan di tahun 2019 meskipun kembali stabil di tahun 2020, sedangkan Indofarma mengalami kenaikan yang sangat signifikan sejak tahun 2019. Kenaikan *debt to equity ratio* ini disebabkan oleh meningkatnya jumlah utang perusahaan, sedangkan jumlah ekuitas perusahaan mengalami penurunan.



Grafik 7. Debt to Equity Ratio

Grafik 8 menunjukkan *debt to asset ratio* masing-masing perusahaan selama 2016-2020, diketahui bahwa sebagian besar perusahaan cenderung stabil yaitu tidak mengalami banyak perubahan, hanya perusahaan Indofarma, Darya Varia Laboratoria, Sido Muncul, dan Pharos yang mengalami kenaikan meskipun tidak signifikan. Kenaikan yang signifikan terjadi pada perusahaan Merck Indonesia di tahun 2018. Kenaikan ini terjadi sebagai akibat dari meningkatnya jumlah hutang perusahaan yang signifikan dibandingkan tahun sebelumnya meskipun total aset perusahaan juga mengalami peningkatan.



#### Grafik 8. *Debt to Asset Ratio*

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa selama 2016-2020 perusahaan BUMN memiliki nilai rata-rata *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* lebih besar dibandingkan perusahaan Non-BUMN. Perusahaan Indofarma selaku perusahaan BUMN memiliki rata-rata *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* terbesar yang kemudian diikuti dengan perusahaan Kimia Farma, sedangkan perusahaan Sido Muncul memiliki rata-rata *debt equity ratio* dan *debt to asset ratio* terendah diantara semua perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa diantara semua perusahaan, Perusahaan Indofarma merupakan perusahaan yang memiliki risiko paling tinggi karena tingginya ketergantungan terhadap hutang. Sementara perusahaan Sido Muncul memiliki kinerja solvabilitas terbaik diantara perusahaan lainnya. Selain perusahaan Indofarma, dapat diketahui bahwa beberapa perusahaan lainnya juga mengalami kenaikan *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* selama pandemi COVID-19. Perusahaan Kalbe Farma dan Pharos mengalami kenaikan selama pandemi COVID-19, sedangkan Kimia Farma, Merck Indonesia, Pyridam Farma mengalami penurunan *debt to equity ratio* dan *debt to asset ratio* selama pandemi Covid-19. Sementara Tempo Scan Pacific, Darya Varia Laboratoria dan Sido Muncul memiliki nilai yang stabil dengan periode sebelumnya. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Prasetya (2021) bahwa perusahaan Indofarma memiliki *debt to equity ratio* terbesar, sehingga ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan solvabilitas perusahaan Non-BUMN sebelum dan selama pandemi COVID-19 lebih baik dibandingkan dengan perusahaan BUMN.

#### KESIMPULAN

Bedasarkan dari hasil analisis dan pembahasan pada industri farmasi tersebut, maka diperoleh hasil bahwa masing-masing perusahaan memiliki kinerja keuangan yang berbeda dari tahun ke tahun. Akan tetapi, di antara perusahaan BUMN dan Non BUMN dapat ditemukan bahwa perusahaan Non-BUMN memiliki kinerja keuangan terbaik dibandingkan perusahaan BUMN baik sebelum pandemi maupun selama pandemi COVID-19. Perusahaan Non-BUMN khususnya perusahaan Sido Muncul memiliki likuiditas dan solvabilitas yang paling baik karena merupakan perusahaan yang paling mampu dalam melunasi hutang jangka pendeknya maupun jangka panjangnya. Sedangkan perusahaan Merck memiliki profitabilitas paling baik diantara lainnya. Pada analisis aktivitas, perusahaan Pyridam Farma sebagai perusahaan Non BUMN memiliki kinerja yang paling baik dalam menggunakan asetnya untuk memperoleh pendapatan, tetapi masih belum efisien dalam mengatur waktunya untuk menjual dan mengubah persediaannya. Sementara perusahaan Indofarma yang merupakan perusahaan BUMN memiliki kinerja keuangan paling buruk diantara perusahaan lainnya baik berdasarkan analisis profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas meskipun pada analisis aktivitas perusahaan Indofarma merupakan perusahaan yang paling efisien dalam menjual persediaan barang dagangnya.

Penelitian ini memiliki keterbatasan penelitian yaitu penelitian ini hanya menganalisis perusahaan dari kinerja keuangannya saja dan terdapat perusahaan yang tidak lengkap dalam menyajikan laporan tahunannya. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah data laporan keuangan selama periode pandemi COVID-19. Bagi penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat menambah penggunaan metode analisis lainnya seperti *balance scorecard* untuk dapat mengevaluasi kinerja perusahaan baik berdasarkan kinerja keuangan maupun non keuangan. Selain itu, penelitian mendatang diharapkan dapat memperluas objek penelitiannya dengan menambahkan sub sektor kesehatan maupun industri asuransi kesehatan.

#### REFERENSI

- Afif, & Hudi, A. T. (2021). *Kilas Balik Kinerja APBN 2020*. Kementerian Keuangan Republik Indonesia. <http://www.anggaran.kemenkeu.go.id/in/post/kilas-balik-kinerja-apbn-2020>
- Ahamed, M. J. (2020). Comparison of the Financial Performance between Square Pharmaceuticals Limited and Beximco Pharmaceuticals Limited: DuPont Analysis. *Global*

- Disclosure of Economics and Business*, 9(1), 39–48. <https://doi.org/10.18034/gdeb.v9i1.506>
- Anthony, R. N., Hawkins, R., Merchant, K., & Singh, P. (2019). *Accounting: Text and Cases* (Thirteenth). McGraw-Hill.
- Biro Humas Kemnaker. (2020). *Survei Kemnaker : 88 Persen Perusahaan Terdampak Pandemi Covid-19*. Kementerian Ketenagakerjaan Republik Indonesia. <https://kemnaker.go.id/news/detail/survei-kemnaker-88-persen-perusahaan-terdampak-pandemi-covid-19>
- Cornwall, J. R., Vang, D. O., & Hartman, J. M. (2020). *Entrepreneurial Financial Management an Applied Approach* (Fifth). Routledge Taylor & Francis Group.
- Daryanto, C., & Daryanto, W. M. (2019). Financial performance analysis and evaluation of pharmaceutical companies in Indonesia. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6(3), 207–224.
- Devi, S., Warasniasih, N. M. S., & Masdiantini, P. R. (2020). The Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura*, 23(2), 226–242. <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i2.2313>
- Division of Viral Diseases. (2021). *Benefits of Getting a COVID-19 Vaccine*. Centers for Disease Control and Prevention. <https://www.cdc.gov/coronavirus/2019-ncov/vaccines/vaccine-benefits.html#:~:text=COVID-19 vaccination will be,these measures are not enough>.
- Endri, E., Susanti, D., Hutabarat, L., Simanjuntak, T. P., & Handayani, S. (2020). Financial performance evaluation: Empirical evidence of pharmaceutical companies in Indonesia. *Systematic Reviews in Pharmacy*, 11(6), 803–816. <https://doi.org/10.31838/srp.2020.6.117>
- Fahmi, I. (2017). *Analisis Kinerja Keuangan* (keempat). Alfabeta.
- Fatihudin, D., Jusni, & Mochklas, M. (2018). How measuring financial performance. *International Journal of Civil Engineering and Technology*, 9(6), 553–557.
- Fitra, S. (2020). *Saham Emiten BUMN Farmasi Lebih Diuntungkan di Masa Pandemi*. Katadata.Co.Id. <https://katadata.co.id/safrezifitra/finansial/5f5f8b25991ca/saham-emiten-bumn-farmasi-lebih-diuntungkan-di-masa-pandemi>
- Gill, S. (2017). *Cost and Management Accounting: Fundamentals and its Applications*. Vikas Publishing house.
- Hanafi, M. H., & A. Halim. (2018). *Analisis Laporan Keuangan* (Kelima). Penerbit UPP STIM YKPN.
- Hery, & Adipramono. (2018). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition* (ketiga). PT Grasindo.
- Kafi, M. S. (2018). Analisis Rasio Likuiditas, Rentabilitas Dan Solvabilitas Untuk Mengukur Kinerja Keuangan. *JMK (Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan)*, 3(38), 49–60.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2020). *Intermediate Accounting: IFRS Edition* (4th Editio). John Wiley & Sons, Inc.
- Kimmel, P. D., Weygandt, J. J., & Kieso, D. E. (2018). *Financial Accounting Tools for Business Decision-Making* (nine). Wiley.
- Kumar Panigrahi, A. (2019). Analysis of Financial Performance: A Study of Selected Pharmaceutical Companies. *Annual Referred Journal*, 47–56.
- Lessambo, F. I. (2018). *Financial Statements Analysis and Reporting*. Palgrave Macmillan.
- Mardiyani, M. (2017). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Milik BUMN dan Swasta. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen*, 1(1). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.33603/jibm.v1i1.486>
- Marginingsih, R. (2017). Penilaian Kinerja Perusahaan Dengan Menggunakan Analisa Rasio Keuangan Pada Perusahaan Telekomunikasi Di Indonesia. *Cakrawala - Jurnal Humaniora*, 15(1), 15. <http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/cakrawala/article/view/1840/1426>
- Mittal, S., & Sharma, D. (2021). The impact of COVID-19 on stock returns of the Indian healthcare and pharmaceutical sector. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 15(1 Special Issue), 5–21. <https://doi.org/10.14453/aabfj.v15i1.2>



- Nuriasari, S. (2018). Analisa Rasio Likuiditas Dalam Mengukur Kinerja Keuangan PT. Mustika Ratu, Tbk (Tahun 2010-2016). *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, 4(2), 1. <https://doi.org/10.35697/jrbi.v4i2.1181>
- Prasetya, V. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Saat Pandemi Covid 19 Pada Perusahaan Farmasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. *Cerdika: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 1(5), 579–587. <https://cerdika.publikasiindonesia.id/index.php/cerdika/article/view/92>
- Prasetyo, W. B. (2019). *Divestasi Picu Lonjakan Laba PT Merck di 2018*. BERITASATU. <https://www.beritasatu.com/ekonomi/552075/divestasi-picu-lonjakan-laba-pt-merck-di-2018>
- Purwanto, H., & Daryanto, W. M. (2020). Financial Performance Analysis of Pharmaceutical Listed Companies Four Years Before and After Universal Healthcare Coverage Initiation in Indonesia (2010 - 2018). *International Journal of Business, Economics and Law*, 21(3), 30–46.
- Rashid, C. (2021). The efficiency of financial ratios analysis to evaluate company profitability. *Journal of Global Economics and Business*, 2(4), 119–132. *Journal of Global Economics and Business*
- Robinson, T. R. (2020). *International Financial Statement Analysis*. Wiley.
- Rosa, N. La. (2021). *Analysing Financial Performance Using Integrated Ratio Analysis*. Routledge Taylor & Francis Group.
- Santoso, T. G., & Supatmi. (2021). Financial Ratio Analysis to Assess Financial Performance of the Hotel Industry. *International Journal of Social Science and Business*, 5(3). <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.23887/ijssb.v5i3.37003>
- Saubani, A. (2020). *Empat Sektor Ekonomi yang Paling Tertekan Pandemi Covid-19*. *Republika.Id*. <https://republika.co.id/berita/q83llp409/empat-sektor-ekonomi-yang-paling-tertekan-pandemi-covid19>
- Spiceland, J. D., Nelson, M. W., & Thomas, W. B. (2018). *Intermediate Accounting* (Tenth Edit). McGraw-Hill.
- Sugianto, D. (2020). *Erick Beberkan Alasan Swasta Dilarang Impor Vaksin Corona*. *Detik Finance*. <https://finance.detik.com/industri/d-5277837/erick-beberkan-alasan-swasta-dilarang-impor-vaksin-corona>
- Trianto, A. (2017). *Analisis Laporan Keuangan Sebagai Alat Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Pada Pt. Bukit Asam (Persero) Tbk Tanjung Enim*. 8(03). <https://doi.org/https://doi.org/10.36982/jiegm.v8i3.346>
- Ulya, F. N., & Setiawan, S. R. D. (2020). *BI: Kontraksi Terus Berlanjut, Pertumbuhan Ekonomi RI Menurun*. *Kompas.Com*. <https://money.kompas.com/read/2020/06/22/173622226/bi-kontraksi-terus-berlanjut-pertumbuhan-ekonomi-ri-menurun?page=all>
- Weygandt, J. J., Kimmel, P. D., & Kieso, D. E. (2018). *Financial Accounting with International Reporting Standard* (4th ed.). Wiley.
- Weygandt, Jerry J., Keiso, D. E., & Kimmel, P. D. (2020). *Accounting Principle* (14th ed.). John Wiley & Sons, Inc.
- Widyatuti, M. (2017). *Analisa Kritis Laporan Keuangan*. CV. Jakad Media Nusantara Surabaya.