

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN INDUSTRI
FARMASI SELAMA MASA PANDEMI COVID-19**

Aulia Refika Zahra Khusuma¹, Rahmasari Fahria^{2*}
auliarefika@gmail.com¹, rahmasarifahria@upnvj.ac.id²
^{1,2} Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta
*Penulis Korespondensi

Diunggah: September 2023

Diterima: September 2023

Dipublikasi: September 2023

Abstrak

Tujuan dari penulisan ini untuk menganalisis kinerja keuangan industri farmasi pada masa pandemi COVID-19. Analisis ini dilakukan dengan mengumpulkan data kuantitatif sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2021. Analisis menggunakan rasio keuangan, meliputi Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Solvabilitas, dan Rasio Aktivitas. Hasil analisis menunjukkan bahwa umumnya perusahaan farmasi milik swasta (BUMS) memiliki kinerja keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan farmasi milik negara (BUMN) selama masa pandemi COVID-19.

Kata Kunci: Covid-19, industri farmasi, Kinerja keuangan; rasio keuangan

Abstract

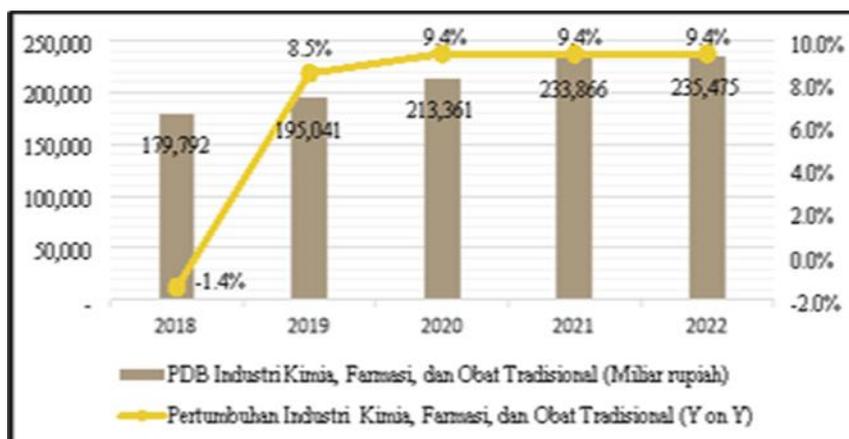
As COVID-19 cases continued to increase in Indonesia in 2020-2021, the need for medicines, vitamins and supplements was also increasing. The aim of this study is to analyse the financial performance of pharmaceutical industry during COVID-19 pandemic period. This study is descriptive using quantitative data obtained from annual reports of pharmaceutical industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) during the 2020-2021. The analysis uses financial ratios, including Liquidity Ratio, Profitability Ratio, Solvency Ratio, and Activity Ratio. The result of the analysis shows that privately owned pharmaceutical industrial companies (BUMS) have superior financial performance compared to state-owned pharmaceutical industrial companies (BUMN) during the pandemic.

Keywords: Covid-19, financial performance, financial ratios, pharmacy industries

PENDAHULUAN

Pandemi COVID-19 yang melanda dunia tidak hanya berdampak pada kesehatan, tetapi juga berdampak pada semua aspek kehidupan, termasuk pada aspek ekonomi. Kebijakan karantina yang diterapkan oleh pemerintah menjadi titik balik yang signifikan bagi perekonomian dan menyebabkan kesulitan bagi sebagian besar pelaku usaha, bahkan berujung pada penundaan atau penghentian operasional perusahaan. Hal ini dapat diperkuat dengan adanya bukti defisit dalam APBN Indonesia pada tahun 2020. Pendapatan negara mengalami penurunan sebesar Rp 327 triliun, sementara belanja negara melonjak akibat kebijakan pemerintah dalam menangani pandemi COVID-19 (Afif & Hudi, 2019).

Seiring dengan kian meningkatnya kasus COVID-19 di Indonesia kebutuhan akan obat, vitamin, dan suplemen juga makin meningkat. Menteri Kesehatan Budi Gunadi Sadikin (2021) mengatakan bahwa sejak awal bulan Juni 2021 terjadi peningkatan yang sangat signifikan dalam permintaan obat-obatan. Peningkatan tersebut mencapai sekitar 12 kali lipat dari sebelumnya. Situasi ini memberikan peluang sekaligus tantangan bagi sektor kesehatan, termasuk industri farmasi. Sebagai sektor yang sangat penting, masyarakat dan pemerintah sangat mengandalkan sektor ini dalam menangani kasus COVID-19. Gambar 1 menunjukkan bahwa kontribusi industri farmasi terhadap PDB meningkat selama dan pasca pandemi. Pandemi COVID-19 justru memberikan kontribusi positif terhadap pertumbuhan penjualan sektor farmasi, Dengan demikian, situasi ini dapat membangkitkan minat para investor dalam melakukan investasi atau penanaman modal pada perusahaan farmasi di masa pandemi COVID-19, Terlebih lagi, dengan meningkatnya kesadaran masyarakat Indonesia tentang pentingnya menjaga kesehatan, hal ini menjadi dukungan tambahan dalam menarik minat para investor untuk berinvestasi di perusahaan farmasi



Gambar 1. Pertumbuhan industri farmasi tahun 2018-2022
Sumber: DataIndustri Research,2022

Pertumbuhan positif pada industri farmasi di masa pandemi memberikan peluang investasi maka investor perlu mengevaluasi dan mempelajari masing-masing perusahaan di dalam industri tersebut sebelum melakukan investasi, agar memudahkan investor dalam memutuskan perusahaan mana yang memiliki prospek dan kinerja paling baik untuk diberikan dana. Kinerja keuangan dapat dijadikan sebagai indikator kinerja dan kesehatan keuangan suatu perusahaan. Alat analisis yang dapat diterapkan sebagai evaluasi kinerja keuangan antara lain analisis rasio keuangan. Rasio keuangan sangat berperan penting untuk meninjau bagaimana kondisi kinerja suatu perusahaan. Menurut Hery (2016, hlm. 13) hasil rasio keuangan dapat digunakan untuk menilai keberhasilan manajemen dalam menggunakan sumber daya perusahaan secara efektif

dan membandingkan kinerja perusahaan dengan kompetitornya. Rasio keuangan merupakan komponen penting untuk meninjau bagaimana kondisi kinerja perusahaan dan dapat memberikan informasi yang terkaji pada laporan keuangan sehingga memudahkan investor dalam memutuskan perusahaan yang layak untuk diberikan dana. Martani dan Aprilia (2023) menemukan bahwa perusahaan farmasi memiliki perubahan kinerja yang signifikan pada masa pandemi Covid-19. Temuan ini berbanding terbalik dengan Dewi dan Kencana (2022) bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan pada industri farmasi sebelum dan masa pandemi Covid-19. Studi ini bertujuan untuk menilai kinerja perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam industri farmasi dengan menggunakan rasio keuangan sebagai alat analisis kinerja. Perbedaan studi ini dengan penelitian sebelumnya adalah studi ini membandingkan kinerja keuangan perusahaan farmasi milik negara (BUMN) dan perusahaan farmasi swasta (BUMS).

TINJAUAN PUSTAKA

Laporan Keuangan

Menurut Sujarweni (2017, hlm. 34), analisis Laporan Keuangan perusahaan melibatkan penggunaan perhitungan rasio-rasio guna mengevaluasi kondisi keuangan perusahaan dalam periode waktu sebelumnya, saat ini, dan potensinya di masa yang akan datang. Laporan keuangan dapat bermanfaat bagi pengambilan keputusan jika informasinya dapat memberikan perkiraan tentang masa depan perusahaan. Kualitas laporan keuangan yang baik dapat meningkatkan keyakinan pihak eksternal terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kieso, et.al. (2011, hlm. 7) memaparkan bahwa tujuan utama laporan keuangan adalah memberikan informasi keuangan yang bermanfaat tentang entitas kepada para investor, pemegang saham, kreditor, dan pihak lain yang terlibat dalam pengambilan keputusan sebagai penyedia dana. Tujuan laporan keuangan, seperti yang dinyatakan dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 adalah menyediakan informasi tentang posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas suatu entitas yang berguna bagi sebagian besar pengguna laporan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Laporan keuangan merupakan alat bantu yang sangat diperlukan bagi pihak internal maupun eksternal perusahaan dalam mengambil keputusan.

Analisis Laporan Keuangan

Analisis laporan keuangan memberikan informasi tentang kinerja keuangan, mencakup profitabilitas, likuiditas, dan kesehatan keuangan secara keseluruhan. Analisis laporan keuangan memiliki peran yang signifikan dalam membantu manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan mencapai tujuan organisasi. Evaluasi laporan keuangan dilakukan dengan mempertimbangkan performa perusahaan secara internal serta membandingkannya dengan pesaing dalam industri atau sektor yang sama. Laporan keuangan yang digunakan untuk analisis rasio adalah laporan laba rugi, neraca, dan laporan arus kas. Prastowo (2019, hlm. 46) menyatakan analisis laporan keuangan sebagai sebuah proses yang melibatkan analisis mendalam terhadap komponen-komponen yang ada di dalamnya. Proses ini mencakup pemeriksaan terhadap setiap elemen yang dimuat pada laporan keuangan serta menjelajahi hubungan antara elemen-elemen tersebut. Tujuannya adalah untuk memperoleh pemahaman yang akurat dan menyeluruh mengenai laporan keuangan tersebut.

Rasio Keuangan

Gill (2017) memaparkan bahwa analisis rasio adalah metode analisis fundamental yang sering digunakan secara luas dalam evaluasi laporan keuangan. Hal ini dikarenakan analisis rasio keuangan memungkinkan perbandingan antara data yang terdapat dalam laporan keuangan (Nuriasari, 2018). Setiap perusahaan mempunyai tujuan yang berbeda satu sama lain,

guna mewujudkan tujuan tersebut masing-masing perusahaan perlu memperhatikan beberapa hal, salah satunya mengukur kinerja perusahaan. Analisis rasio keuangan adalah alat untuk melakukan pengukuran kinerja perusahaan, laba rugi, laporan neraca hingga arus kas menjadi data perbandingan yang ditulis dalam laporan keuangan. Analisis ini pun memiliki beberapa manfaat seperti meninjau tren kinerja pada satu periode tertentu, alat evaluasi sumber daya produksi, penilaian efektifitas strategi perusahaan, hingga menentukan standar keuntungan perusahaan. Menurut Ross, et.al (2013) terdapat beberapa rasio yang digunakan dalam analisis laporan keuangan perusahaan, antara lain:

- a. Rasio Likuiditas: Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini mencakup Rasio Lancar (*Current ratio*), Rasio Cepat (*Quick ratio*), dan Rasio Kas (*Cash ratio*).
- b. Rasio Solvabilitas: Rasio ini bertujuan untuk mengukur sejauh mana kebutuhan keuangan perusahaan dibiayai dengan dana pinjaman. Rasio ini termasuk *Debt to equity ratio* (DER), *Debt to asset ratio* (DAR) *Time Interest Earning Ratio*, *Fixed Charge Coverage Ratio*, dan *Cash Flow Coverage*.
- c. Rasio Aktivitas: Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola dan menggunakan aset yang dimiliki. Rasio ini meliputi *Inventory Turnover Ratio* (Rasio Perputaran Persediaan), *Total Asset Turnover Ratio* (Rasio Perputaran Total Aset), *Account Receivable Turnover Ratio* (Rasio Perputaran Piutang), dan *Account Payable Turnover Ratio* (Rasio Perputaran Hutang Dagang).
- d. Rasio Profitabilitas: Rasio ini bertujuan untuk mengukur efektivitas manajemen dalam menghasilkan keuntungan melalui kegiatan penjualan. Rasio ini mencakup *Gross Profit Margin*, *Net Profit Margin* (NPM), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE).
- e. Rasio Pertumbuhan: Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya dalam pertumbuhan ekonomi dan industri.
- f. Rasio Evaluasi: Rasio ini bertujuan untuk mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan, dengan menghubungkan kondisi internal dengan kondisi pasar. Rasio ini meliputi *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV).

Metode lain dalam menganalisis rasio keuangan umumnya menggunakan dua metode, yaitu:

1. Analisis *Common Size*

Floyd dan Jusuf (2000, hlm. 75) memaparkan bahwa analisis *common size* adalah suatu metode analisis laporan keuangan yang melibatkan perbandingan pos-pos dalam laporan keuangan untuk periode tertentu. Dalam metode ini, pos-pos tersebut dibandingkan dengan menggunakan persentase, di mana salah satu pos dijadikan sebagai patokan dengan nilai 100%.

2. Analisis *Time Series* dan *Forecasting*

Menurut Nasution dan Prasetyawan (2008, hlm. 29), peramalan (*forecasting*) adalah suatu proses untuk memprediksi kebutuhan di masa depan yang meliputi berbagai aspek seperti jumlah, kualitas, waktu, dan lokasi yang diperlukan untuk memenuhi permintaan barang atau jasa. Boedijoewono (2001) mengatakan analisis *Time Series* merupakan suatu metode kuantitatif yang digunakan untuk mengidentifikasi pola data historis yang telah dikumpulkan secara teratur. Dengan menemukan pola data masa lampau, metode ini memungkinkan kita untuk melakukan peramalan atau prediksi untuk masa yang akan datang berdasarkan pola yang telah ditemukan.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini bersifat deskriptif dengan menggunakan data kuantitatif sekunder yang diperoleh dari Laporan Tahunan tahun 2020-2021 Perusahaan Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kinerja keuangan akan dianalisis dengan menggunakan rasio keuangan, meliputi:

- Rasio Likuiditas, mencakup rasio lancar (*current ratio*) dan rasio cepat (*quick ratio*).
- Rasio Solvabilitas, mencakup *debt to equity ratio* (DER) dan *debt to asset ratio* (DAR)
- Rasio Aktivitas, meliputi Rasio perputaran persediaan (*inventory turnover ratio*) dan rasio perputaran total aset (*total asset turnover ratio*)
- Rasio Profitabilitas, mencakup *net profit margin* (NPM) dan *return on equity* (ROE).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Studi ini menyajikan secara deskriptif mengenai bagaimana kinerja keuangan perusahaan industri farmasi selama periode pandemik Covid-19 dengan menggunakan analisis rasio keuangan.

Analisis Rasio Likuiditas

Menurut James dan John (2019, hlm. 138) rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau utang jangka pendeknya. Untuk mengevaluasi tingkat likuiditas perusahaan bisa diaplikasikan dua rasio yakni rasio cepat (*quick ratio*) serta rasio lancar (*current ratio*).

Rasio Lancar (Current Ratio)

Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutupi kewajiban/utang lancarnya dengan aset/aktiva lancarnya (James & John, 2019, hlm. 138). Tabel 1 menunjukkan bahwa persentase kenaikan rasio lancar (*current ratio*) terbesar dimiliki oleh PT Sido Muncul, sedangkan perusahaan yang memperoleh persentase penurunan rasio lancar paling besar yaitu PT Pyridam Farma. Perusahaan yang memiliki perbandingan antara aset lancar dan utang lancar paling besar adalah PT. Kalbe Farma, dimana aset lancar perusahaan rata-rata 4 kali lebih besar dibandingkan utang lancar. Sedangkan perusahaan yang memiliki rasio lancar paling kecil adalah PT. Kimia Farma dengan rata-rata jumlah aset lancar hampir sama dengan jumlah utang lancar.

Tabel 1. Kenaikan (Penurunan) Rasio Lancar (Current Ratio)

Kategori	Perusahaan	2020	2021	Kenaikan (Penurunan)
BUMN	PT Indofarma	1,36	1,35	-0,01
	PT Kimia Farma	0,90	1,05	0,15
BUMS	PT Merck	2,55	2,71	0,16
	PT Kalbe Farma	4,95	4,45	-0,50
	PT Tempo Scan Pacifik	2,96	3,29	0,33
	PT Pyridam Farma	2,89	1,30	-1,59
	PT Darya-Varia Laboratoria	2,52	2,57	0,05
	PT Sido Muncul	3,66	4,13	0,47
	PT Pharos Indonesia	0,94	1,30	0,36

Sumber: Laporan Tahunan (Data diolah penulis)

Ditinjau dari rata-rata rasio lancar, perusahaan swasta memiliki rata-rata rasio lancar lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan negara (BUMN). Perusahaan yang dimiliki oleh BUMN, yaitu PT. Indofarma dan PT. Kimia Farma memiliki rata-rata perbandingan aset lancar dan utang lancar sebesar 1 atau lebih kecil dibandingkan perusahaan swasta yang memiliki rasio lancar diatas 2. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan swasta memiliki likuiditas yang lebih baik di dalam membayar kewajiban lancarnya dibandingkan perusahaan negara.

Tabel 2. Perbandingan rata-rata rasio lancar BUMN dan BUMS

Rasio	Tahun	BUMN	BUMS
<i>Rasio Lancar (current ratio)</i>	2020	1,13	2,92
	2021	1,20	2,82

Sumber: Laporan Tahunan (Data diolah penulis)

Rasio Cepat (Quick Ratio)

James dan John (2019, hlm. 139-140), mengemukakan rasio cepat merupakan sebuah rasio yang berperan sebagai pelengkap dari rasio lancar dalam melakukan analisis likuiditas. Rasio cepat lebih berfokus pada aset lancar yang lebih likuid seperti kas, surat berharga, dan piutang yang berkaitan dengan kewajiban jangka pendek. Dengan demikian, rasio ini memberikan pengukuran likuiditas yang lebih akurat daripada rasio lancar.

Persediaan umumnya adalah salah satu aset yang paling sulit diubah menjadi uang tunai secara cepat bagi perusahaan. Selain itu, persediaan juga dapat mengalami penurunan nilai. Oleh karena itu, rasio cepat menjadi penting dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tanpa mengandalkan penjualan persediaan. Rasio cepat memberikan evaluasi likuiditas yang lebih ketat dibandingkan dengan rasio lancar. (Brigham dan Houston, 2019, hlm. 110).

Tabel 3. Kenaikan (Penurunan) Rasio Cepat (*Quick Ratio*)

Kategori	Perusahaan	2020	2021	Kenaikan (Penurunan)
BUMN	PT Indofarma	1,18	1,03	-0,15
	PT Kimia Farma	0,54	0,60	0,07
BUMS	PT Merck	1,36	1,76	0,40
	PT Kalbe Farma	2,98	3,01	0,02
	PT Tempo Scan Pacifik	2,22	2,44	0,23
	PT Pyridam Farma	1,75	0,72	-1,03
	PT Darya-Varia Laboratoria	1,85	1,84	-0,003
	PT Sido Muncul	3,11	3,29	0,18
	PT Phapros Indonesia	0,57	0,83	0,26

Sumber: Laporan Tahunan (Data diolah penulis)

Tabel 3 menunjukkan bahwa selama masa pandemi COVID-19 rasio cepat (quick ratio) perusahaan PT Kimia Farma, PT Merck, PT Kalbe Farma, PT Tempo Scan Pacifik, PT Sido Muncul, dan PT Phapros Indonesia mengalami kenaikan. Persentase kenaikan rasio cepat

(quick ratio) terbesar dimiliki oleh PT Merck, sedangkan penurunan rasio cepat paling besar dialami oleh PT. Pyridam Farma.

Tabel 4. Perbandingan rata-rata rasio cepat BUMN dan BUMS tahun 2020-2021

Rasio	Tahun	BUMN	BUMS
<i>Rasio Cepat (quick ratio)</i>	2020	0,86	1,98
	2021	0,82	1,98

Sumber: Laporan Tahunan (Data diolah penulis)

Perusahaan yang memiliki rasio cepat diatas 1 menunjukkan bahwa perusahaan perusahaan memiliki aset lancar yang cukup untuk membayar utang jangka pendek. Tabel 4 menunjukkan bahwa rata-rata rasio cepat perusahaan BUMN di bawah 1 (satu) yang berarti bahwa jumlah utang jangka pendek lebih besar dibandingkan aset lancar yang akan digunakan untuk membiayai utang tersebut. Hal ini berarti likuiditas perusahaan swasta relatif lebih baik dibandingkan BUMN.

Analisis Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan suatu metode untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan berkenaan dengan pemenuhan kewajiban jangka panjang. Rasio ini berperan untuk mengukur apakah perusahaan mempunyai kemampuan untuk menyediakan arus kas yang cukup untuk membayar utang jangka panjang dan komitmen keuangan lainnya. Keberadaan rasio solvabilitas sangat penting dalam menilai stabilitas keuangan suatu perusahaan, serta kapasitasnya dalam menghadapi tantangan keuangan dalam jangka panjang. Dengan menganalisis rasio solvabilitas ini, investor maupun pihak eksternal lainnya dapat menilai kesehatan dan stabilitas keuangan jangka panjang perusahaan dan membuat keputusan yang tepat terkait investasi, pinjaman, atau lainnya. Semakin rendah rasio solvabilitas suatu perusahaan, maka kemampuan untuk membayar utang semakin tinggi. Rasio solvabilitas diukur dengan menggunakan *debt to asset ratio* dan *debt to equity ratio*.

Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to Asset Ratio digunakan untuk mengukur proporsi total aset yang didanai oleh utang. Semakin tinggi rasio DAR menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah utang yang digunakan untuk mendanai aset atau menandakan ketergantungan perusahaan terhadap hutang.

Tabel 5. Kenaikan (Penurunan) Debt to Asset Ratio (DAR)

Kategori	Perusahaan	2020	2021	Kenaikan (penurunan)
BUMN	PT Indofarma	0,75	0,75	-0,001
	PT Kimia Farma	0,6	0,59	-0,003
BUMS	PT Merck	0,34	0,33	-0,008
	PT Kalbe Farma	0,19	0,17	-0,019
	PT Tempo Scan Pacifik	0,3	0,29	-0,012
	PT Pyridam Farma	0,31	0,79	0,482
	PT Darya-Varia Laboratoria	0,33	0,34	0,006

Kategori	Perusahaan	2020	2021	Kenaikan (penurunan)
	PT Sido Muncul	0,16	0,15	-0,016
	PT Phapros Indonesia	0,61	0,6	-0,016

Sumber: Laporan Tahunan (Data diolah penulis)

Tabel 5 menunjukkan bahwa PT Kalbe Farma memiliki penurunan DAR yang paling tinggi, sedangkan yang mengalami kenaikan nilai DAR selama masa pandemi COVID-19 adalah PT Pyridam Farma. Hal ini menandakan bahwa di tahun 2021, PT Pyridam Farma menjadi perusahaan yang mengandalkan pinjaman secara signifikan untuk mendorong pertumbuhan perusahaan. Perusahaan yang memiliki rasio DAR paling tinggi adalah PT. Indofarma, artinya bahwa 75% nilai aset perusahaan didanai oleh utang. Maka dari itu, hal ini juga menjadikan perusahaan ini sebagai yang memiliki risiko paling tinggi bagi pemberi pinjaman dan investor. Dan sebaliknya, PT Sidomuncul menjadi perusahaan yang memiliki risiko paling kecil karena memiliki rasio *leverage* yang lebih kecil dibandingkan perusahaan lain.

Tabel 6. Perbandingan rata-rata rasio DAR BUMN dan BUMS tahun 2020-2021

Rasio	Tahun	BUMN	BUMS
<i>Debt to Asset Ratio (DAR)</i>	2020	0,67	0,32
	2021	0,67	0,38

Sumber: Laporan Tahunan (Data diolah penulis)

Jika ditinjau dari klasifikasi pemilik usaha, maka perusahaan BUMN memiliki rasio *leverage* yang jauh lebih tinggi dibandingkan perusahaan swasta. PT. Indofarma dan PT. Kimia Farma sebagai perusahaan negara memiliki komposisi hutang diatas 50% atau sebagian besar pembiayaan perusahaan berasal dari utang.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to Equity Ratio adalah rasio keuangan yang membandingkan total utang perusahaan terhadap ekuitas. *Debt to Equity Ratio (DER)* menunjukkan proyeksi terkait struktur modal dan risiko finansial perusahaan. Rasio yang lebih tinggi mengindikasikan ketergantungan yang lebih besar pada pembiayaan utang, yang dapat meningkatkan risiko keuangan dan beban bunga. Hal ini mengindikasikan bila mayoritas aset perusahaan didanai oleh kreditur daripada pemegang saham. *Debt to Equity Ratio (DER)* yang menandakan risiko keuangan yang lebih tinggi serta potensi kesulitan dalam memenuhi kewajiban utang.

Tabel 7. Kenaikan (Penurunan) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Kategori	Perusahaan	2020	2021	Kenaikan (Penurunan)
BUMN	PT Indofarma	2,98	2,96	-0,023
	PT Kimia Farma	1,47	1,46	-0,016
BUMS	PT Merck	0,52	0,5	-0,017
	PT Kalbe Farma	0,23	0,21	-0,028

Kategori	Perusahaan	2020	2021	Kenaikan (Penurunan)
	PT Tempo Scan Pacifik	0,43	0,4	-0,025
	PT Pyridam Farma	0,45	3,82	3,37
	PT Darya-Varia Laboratoria	0,5	0,51	0,013
	PT Sido Muncul	0,19	0,17	-0,023
	PT Phapros Indonesia	1,59	1,48	-0,105

Sumber: Laporan Tahunan (Data diolah penulis)

PT Kalbe Farma mengalami penurunan DER yang paling besar dibandingkan perusahaan lainnya, sedangkan PT Pyridam Farma mengalami kenaikan nilai DAR selama masa pandemi COVID-19. PT. Pyridam Farma memiliki kenaikan utang yang luar biasa pada tahun 2021 dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Hal ini berarti bahwa pendanaan aset pada tahun 2021 didominasi oleh pinjaman. PT. Sido Muncul merupakan perusahaan yang memiliki komposisi hutang yang paling kecil di dalam industri.

Tabel 8. Perbandingan rata-rata rasio DER BUMN dan BUMS tahun 2020-2021

Rasio	Tahun	BUMN	BUMS
<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i>	2020	2,23	0,56
	2021	2,21	1,01

Sumber: Laporan Tahunan (Data diolah penulis)

Pada tabel 8 dilihat bahwa rata-rata DER perusahaan negara (BUMN) lebih tinggi daripada perusahaan swasta (BUMS). Hal tersebut menandakan bahwa BUMN memiliki risiko keuangan dan potensi kesulitan yang lebih tinggi dalam memenuhi kewajiban utang. Pada tahun 2021, rata-rata DER perusahaan swasta diatas 1. Angka ini diperoleh karena pada tahun 2021, PT. Pyridam Farma mengalami lonjakan pendanaan dari hutang hingga 3 kali lebih besar daripada ekuitas yang dimiliki dan PT. Phapros Indonesia memiliki rasio DER di atas 1.

Analisis Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk menilai efektivitas perusahaan di dalam melakukan penjualan, melakukan penagihan atas piutang usaha, mengubah persediaan menjadi penjualan, dan menggunakan aset untuk menambah kekayaan perusahaan. Analisis ini menggunakan rasio perputaran total aset dan perputaran persediaan untuk mengukur rasio aktivitas.

Rasio Perputaran Total Aset (Total Asset Turnover Ratio)

Rasio TATO memberikan informasi mengenai tingkat efektivitas perusahaan di dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan penjualan. Jika suatu perusahaan memiliki rasio perputaran total aset yang tinggi, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut mempunyai aktivitas yang baik dalam menghasilkan penjualan sebab dapat memanfaatkan aset yang tersedia.

Tabel 9. Kenaikan (Penurunan) Total Asset Turnover Ratio

Kategori	Perusahaan	2020	2021	Kenaikan (Penurunan)
BUMN	PT Indofarma	1	1,44	0,44
	PT Kimia Farma	0,57	0,72	0,15
BUMS	PT Merck	1,14	0,64	-0,51
	PT Kalbe Farma	0,51	0,57	0,06
	PT Tempo Scan Pacifik	1,2	1,16	-0,04
	PT Pyridam Farma	1,21	0,78	-0,43
	PT Darya-Varia Laboratoria	0,92	0,91	-0,01
	PT Sido Muncul	0,87	0,99	0,12
	PT Phapros Indonesia	0,51	0,57	0,06

Sumber: Laporan Tahunan (Data diolah penulis)

Pada tabel 9 dapat dilihat bahwa PT Indofarma mengalami kenaikan nilai *total asset turnover ratio* paling tinggi di antara perusahaan lainnya, sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan nilai *total asset turnover ratio* paling tinggi yaitu PT Merck. PT. Sidomuncul merupakan perusahaan yang memiliki nilai TATO paling tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Sidomuncul merupakan perusahaan yang paling efektif menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan.

Tabel 10. Perbandingan rata-rata rasio TATO BUMN dan BUMS tahun 2020-2021

Rasio	Tahun	BUMN	BUMS
<i>Total Asset Turnover Ratio (TATO)</i>	2020	0,79	0,91
	2021	1,08	0,80

Sumber: Laporan Tahunan (Data diolah penulis)

Jika dilihat dari tabel bahwa rata-rata total asset turnover ratio BUMN lebih tinggi daripada BUMS. Artinya, BUMN lebih baik di dalam mengoptimalkan penggunaan aset yang dimilikinya sehingga dapat melakukan penjualan dengan baik. Pada tahun 2021, semua perusahaan swasta memiliki rasio TATO, kecuali PT. Tempo Scan Pacific.

Rasio Perputaran Persediaan (*Inventory Turnover Ratio*)

Rasio perputaran persediaan merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan di dalam mengelola persediaan. Rasio ini mengukur seberapa cepat perusahaan menjual persediaannya dan menggantinya dengan stok yang baru. Rasio ini dapat membantu perusahaan dalam mengevaluasi efektivitas pengendalian persediaan dan mengelola tingkat persediaannya. Rasio perputaran yang lebih tinggi mengindikasikan bila perusahaan melakukan pengelolaan persediaan secara efisien. Hal ini mengindikasikan arus kas dan manajemen modal kerja yang lebih baik. Tabel 11 menunjukkan bahwa *inventory turnover ratio* PT Indofarma mengalami penurunan yang paling besar jika dibandingkan dengan perusahaan lainnya. PT Merck mengalami kenaikan *inventory turnover ratio* yang paling tinggi. PT. Indofarma merupakan perusahaan yang paling cepat mengubah persediaan menjadi penjualan dibandingkan perusahaan lainnya.

Tabel 11. Kenaikan (Penurunan) Inventory Turnover Ratio

Kategori	Perusahaan	2020	2021	Kenaikan (Penurunan)
BUMN	PT Indofarma	9,08	7,34	-1,74
	PT Kimia Farma	2,59	3,14	0,56
BUMS	PT Merck	1,14	2,46	1,32
	PT Kalbe Farma	3,57	2,94	-0,63
	PT Tempo Scan Pacifik	4,74	4,49	-0,25
	PT Pyridam Farma	2,22	2,64	0,42
	PT Darya-Varia Laboratoria	2,4	2,11	-0,29
	PT Sido Muncul	4,84	3,81	-1,02
	PT Phapros Indonesia	1,19	1,57	0,38

Sumber: Laporan Tahunan (Data diolah penulis)

Pada tabel 12 dapat kita lihat bahwa rata-rata Perusahaan negara (BUMN) lebih baik di dalam mengelola persediaan dibandingkan perusahaan swasta. Perusahaan BUMN memiliki kemampuan menjual lebih baik dibandingkan perusahaan swasta.

Tabel 12. Perbandingan rata-rata *Inventory Turnover Ratio* BUMN dan BUMS tahun 2020-2021

Rasio	Tahun	BUMN	BUMS
<i>Inventory Turnover Ratio</i>	2020	5,83	2,87
	2021	5,24	2,86

Sumber: Laporan Tahunan (Data diolah penulis)

Analisis Rasio Profitabilitas

Tujuan utama perusahaan adalah mendapatkan laba atau keuntungan. Penilaian kemampuan perusahaan menghasilkan profitabilitas perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio *net profit margin* (NPM) dan *return on equity* (ROE).

Net Profit Margin (NPM)

Net Profit Margin (NPM) adalah rasio yang menghitung laba yang dihasilkan oleh suatu entitas per rupiah penjualan. Rasio ini mencerminkan tingkat efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba bersih dari pendapatan penjualan. Rasio ini juga dapat digunakan sebagai indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan membagikan dividen.

Tabel 13 menunjukkan bahwa persentase kenaikan NPM PT Merck menjadi yang terbesar selama periode tahun 2020-2021, yaitu sebesar 13,2% dari tahun 2020. Penurunan NPM paling besar terjadi pada PT. Pyridam Farma. Hal ini dapat menunjukkan bahwa PT Merck dapat memanfaatkan situasi pandemi COVID-19, sementara PT Pyridam Farma tidak dapat memanfaatkan kondisi pandemi COVID-19 di tahun 2021 dan menghasilkan laba lebih kecil dibandingkan laba tahun 2020. Hal yang menarik terjadi pada PT. Indofarma yang menghasilkan laba sangat kecil bahkan mengalami kerugian di tahun 2021.

Tabel 13. Kenaikan (Penurunan) Net Profit Margin (NPM) dalam persentase

Kategori	Perusahaan	2020	2021	Kenaikan (Penurunan)
BUMN	PT Indofarma	0,00%	-1,29%	-1,30%
	PT Kimia Farma	0,20%	2,25%	2,05%
BUMS	PT Merck	6,76%	20,07%	13,32%
	PT Kalbe Farma	12,11%	12,31%	0,19%
	PT Tempo Scan Pacifik	7,61%	7,81%	0,21%
	PT Pyridam Farma	7,97%	0,87%	-7,10%
	PT Darya-Varia Laboratoria	8,86%	7,72%	-1,14%
	PT Sido Muncul	28,00%	31,36%	3,35%
	PT Phapros Indonesia	4,96%	1,07%	-3,89%

Sumber: Laporan Tahunan (Data diolah penulis)

Jika diperhatikan dari rata-rata NPM-nya, terlihat bahwa perusahaan negara (BUMN) memiliki rata-rata yang jauh lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan swasta (BUMS). Hal ini menarik karena ditinjau dari rasio aktivitas pada tabel 9 dan tabel 11, perusahaan BUMN memiliki kemampuan lebih baik di dalam menghasilkan penjualan dibandingkan perusahaan swasta. Hal ini mengindikasikan bahwa BUMN memiliki masalah di dalam pengendalian beban operasional sehingga menghasilkan laba yang jauh lebih kecil dibandingkan perusahaan swasta. Jika ditinjau dari rasio solvabilitas, PT. Indofarma dan PT. Kimia Farma memiliki rasio hutang yang lebih tinggi daripada ekuitas. Hal ini berdampak adanya kewajiban bagi kedua BUMN tersebut untuk membayar beban bunga yang besar sehingga BUMN tidak dapat menghasilkan laba yang tinggi untuk kepentingan pemilik perusahaan.

Tabel 14. Perbandingan rata-rata rasio NPM BUMN dan BUMS tahun 2020-2021

Rasio	Tahun	BUMN	BUMS
<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	2020	0,10%	11%
	2021	0,48%	12%

Sumber: Laporan Tahunan (Data diolah penulis)

Return on Equity (ROE)

Return on Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan ekuitas yang diinvestasikan oleh para pemegang saham di perusahaan. ROE menjadi indikator utama bagi para investor karena dapat mengindikasikan sejauh mana keuntungan yang dihasilkan dari modal atau ekuitas yang diinvestasikan dalam perusahaan. Pengembalian modal atau ekuitas yang tinggi sering kali menggambarkan bahwa perusahaan telah berhasil memanfaatkan peluang investasi yang baik dan berhasil mengelola biaya dengan efektif.

Tabel 15 menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami kenaikan ROE selama masa pandemi pada tahun 2020-2021 yaitu PT Kimia Farma, PT Merck, dan PT Sido Muncul, namun persentase kenaikan ROE yang terbesar dimiliki oleh PT Merck sebesar 7,51%. Sedangkan perusahaan yang mengalami penurunan ROE yaitu PT Indofarma, PT Kalbe

Farma, PT Tempo Scan Pacifik, PT Pyridam Farma, PT Darya-Varia Laboratoria, PT Phapros Indonesia.

Tabel 15. Kenaikan (Penurunan) Return on Equity (ROE)

Kategori	Perusahaan	2020	2021	Kenaikan (Penurunan)
BUMN	PT Indofarma	0,01%	-7,39%	-7,40%
	PT Kimia Farma	0,29%	4,01%	3,72%
BUMS	PT Merck	11,74%	19,25%	7,51%
	PT Kalbe Farma	15,32%	15,20%	-0,12%
	PT Tempo Scan Pacifik	13,08%	12,77%	-0,32%
	PT Pyridam Farma	14,02%	3,28%	-10,74%
	PT Darya-Varia Laboratoria	12,22%	10,63%	-1,59%
	PT Sido Muncul	28,99%	36,32%	7,33%
	PT Phapros Indonesia	6,57%	1,52%	-5,04%

Sumber: Laporan Tahunan (Data diolah penulis)

Perusahaan yang mengalami penurunan ROE paling tinggi adalah PT Pyridam Farma. Selain itu, ROE paling tinggi dimiliki oleh PT. Sido Muncul yang artinya bahwa PT. Sido Muncul merupakan perusahaan yang paling baik memanfaatkan modal yang diinvestasikan oleh pemegang saham untuk menghasilkan laba. Hal yang sebaliknya ditunjukkan oleh PT. Indofarma yang menghasilkan laba sangat kecil di tahun 2020 dan rugi di tahun 2021. Analisis ini juga diperkuat oleh hasil perbandingan ROE milik BUMN dan BUMS yang tercantum pada tabel 16 dan hasil perbandingan NPM pada tabel 14 yang menunjukkan bahwa BUMN memiliki kemampuan menghasilkan laba lebih rendah dibandingkan BUMS.

Tabel 16. Perbandingan rata-rata rasio ROE BUMN dan BUMS tahun 2020-2021

Rasio	Tahun	BUMN	BUMS
<i>Net Profit Margin (NPM)</i>	2020	0,15%	15%
	2021	-1,69%	14%

Sumber: Laporan Tahunan (Data diolah penulis)

SIMPULAN

Dari hasil analisis dan pembahasan mengenai perusahaan-perusahaan di industri farmasi dapat disimpulkan bahwa ditinjau dari Rasio likuiditas, perusahaan BUMS memiliki kemampuan membayar kewajiban jangka pendek yang lebih baik dibandingkan perusahaan BUMN. Kemudian, ditinjau dari Rasio solvabilitas, perusahaan BUMN rata-rata memiliki rasio solvabilitas yang tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan BUMN memiliki risiko keuangan yang tinggi dan memiliki potensi kesulitan yang lebih tinggi di dalam membayar hutang dibandingkan perusahaan BUMS. Selain itu, ditinjau dari Rasio aktivitas, perusahaan BUMN rata-rata memiliki kemampuan menghasilkan penjualan yang lebih baik dibandingkan BUMS. Hal ini dapat ditunjukkan dari total asset turnover ratio (TATO) dan inventory turnover ratio yang lebih tinggi dibandingkan rata-rata BUMS. Walaupun memiliki rasio aktivitas yang lebih baik dibandingkan BUMS, BUMN menghasilkan rasio profitabilitas yang lebih kecil dibandingkan rata-rata BUMS. Hal ini menandakan bahwa perusahaan BUMN

memiliki beban operasional dan beban keuangan yang besar sehingga berdampak pada kecilnya laba yang dihasilkan oleh BUMN. Hasil ini juga menunjukkan bahwa rata-rata BUMS memiliki kemampuan mengendalikan biaya yang lebih baik dibandingkan BUMN.

DAFTAR PUSTAKA

- _____. *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal*. (1995). Jakarta: Diperbanyak Oleh Jasa Otoritas Keuangan
- Asfali Imam. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Pertumbuhan Penjualan Terhadap Financial Distress Perusahaan Kimia. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 20(2).
- Azwar, K., Astuti, & Supitriyani. (2022). Implementation of Springate, Altman, Grover and Zmijewski Models in Measuring Financial Distress. *International Journal of Trends in Accounting Research*, 3(1), <https://journal.adaindonesia.or.id/index.php/ijtar/index>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen*. Salemba Empat.
- Dewi I.K, dan Putri Nilam Kencana. (2022). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Kinerja Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI. *Jurnal MADANI*, 5(1), 54 – 67.
- Esomar, M. J. F., & Christianty, R. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Jasa Di BEI. *JKBM (JURNAL KONSEP BISNIS DAN MANAJEMEN)*, 7(2), 227–233. <https://doi.org/10.31289/jkbm.v7i2.5266>
- Gunawan, B., & Putra, H. C. (2021). Empirical Study Of Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange And Malaysia Stock Exchange Period 2017-2018. *Atlantis Press. Proceedings of the 4th International Conference on Sustainable Innovation 2020-Accounting and Management (ICoSIAMS 2020)*. <https://doi.org/10.2991/aer.k.210121.016>
- Kasmir, (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Depok: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua belas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta
- Martani, Herdina Dwi Aprilya. (2023). Analisis Kinerja Keuangan pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen (Jekma)*, Vol. 2(2), 159-166.
- Maulidina Isykhari, A., Muwidha, M., & Soedarso, E. H. 2021. Analisis Akurasi Metode Prediksi Financial Distress Sebagai Detektor Perusahaan Delisting. Dalam *Seminar Nasional Gabungan Bidang Sosial*. Politeknik Negeri Malang.
- Moch, R., Prihatni, R., & Dharmawan Agung. (2019). The Effect Of Liquidity, Profitability And Solvability To The Financial Distress Of Manucatured Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (Idx) Period Of Year 2015-2017. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(6)
- Nazaruddin, I., & Daulay, R. A. (2019). The Effect Of Activity, Firm Growth, And Intellectual Capital To Predict Financial Distress (An Empirical Study On Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange And Malaysia Stock Exchange In 2015-2017). *Atlantis Press. Advances in Economics, Business and Management Research*, Vol. 102. <https://doi.org/10.2991/icaf-19.2019.13>

- Rahayu. (2020). Kinerja Keuangan Perusahaan. *Program Pascasajana Universitas Prof. Moestopo*.
- Rahayu, M., & Munir, A. (2019). Analisa Investasi Investor pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada Era Industri 4.0. *Ekonomi Dan Bisnis*, 5(2), 84–95. <https://doi.org/10.35590/jeb.v5i2.744>
- Rizkyana, A. W. (2020). The Effect Of Financial Indicators On Financial Distress In Mining Sector Companies In The Indonesia Stock Exchange. *Accounting Student Research Journal*, Vol. 2, No. 1, 2023.
- Sariroh, H. (2021). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap financial Distress di Sektor trade, Service, And Invesment. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9
- Sembiring Selvi, & Trisnawati Ita. (2019). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan*. <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Subramanyam, K. R. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (Edisi Kesebelas)*. Salemba Empat.
- Suryaningsih Levi. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Skripsi*. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Susanti, N., Latifa, I., & Sunarsi, D. (2020). *The Effects of Profitability, Leverage, and Liquidity on Financial Distress on Retail Companies Listed on Indonesian Stock Exchange*. <http://ojs.unm.ac.id/iap>
- Susilowati, Y., Suwarti Titiek, Puspitasari Elen, & Anggita Farrah. (2019). *The Effect Of Liquidity, Leverage, Profitability, Operating Capacity, And Managerial Agency Cost On Financial Distress Of Manufacturing Companies Listed In Indonesian Stock Exchange*. <https://doi.org/10.39621.963233>
- Wulandari, E. W., & Jaeni, J. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 21(2), 734. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i2.1495>
- Yuriani, Y., Merry, M., Jennie, J., Ikhsan, M., & Rahmi, N. U. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Likuiditas, Leverage, dan Aktivitas (TATO) Terhadap Financial Distress Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdapat Pada Bursa Efek Indonesia. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 4(1), 208–218. <https://doi.org/10.31539/costing.v4i1.1325>