

COMPARATIVE ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE OF BUMN AND BUMS PHARMACEUTICAL COMPANIES LISTED ON THE IDX, 2020-2022

(ANALISIS KOMPARASI KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN FARMASI BUMN DENGAN BUMS YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2020-2022)

Fikron Achmad Al – Fansuri^{*1}, Rendra Arief Hidayat^{*2}
Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Negeri Surabaya, Kota Surabaya^{1,2}
fikronachmad@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian dilakukan untuk menemukan hasil perbedaan kinerja keuangan melalui rasio profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktifitas di perusahaan farmasi BUMN dengan Swasta pada tahun 2020-2022, dimana keterbaruan yang dimiliki adalah fenomena saat covid-19 sampai setelah covid-19. Karena peneliti melihat permasalahan farmasi BUMN mengalami kerugian sedangkan Swasta mengalami untung dengan ukuran perusahaan yang sama. Penelitian menggunakan uji statistik independent sample t-test dan mann whitney u yang memperoleh hasil farmasi BUMS lebih unggul dibandingkan dengan BUMN. Faktor kerugian yang ditemukan di BUMN adalah kerugian penjualan vaksin, alat kesehatan, dan vitamin pada tahun 2021-2022, hal ini disebabkan oleh kelalaian BUMN dalam mengelola volume produksi serta secara tidak langsung karena peraturan menteri kesehatan dan presiden tentang tanggap darurat covid-19. Manfaat yang dapat diambil oleh berbagai pihak adalah pertimbangan investasi dan pertimbangan kesesuaian pemanfaatan serta pengelolaan produksi agar sesuai dengan yang diharapkan.

Kata Kunci: Kinerja Keuangan, Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktifitas

ABSTRACT

The research was conducted to find the results of differences in financial performance through profitability, liquidity, solvency and activity ratios in state-owned and private pharmaceutical companies in 2020-2022, where the novelty phenomenon is the phenomenon from the time of Covid-19 to after Covid-19. Because researchers see the problem of state-owned pharmaceuticals experiencing losses while private companies experience profits with the same company size. The research used independent sample t-test and Mann Whitney U statistical tests which obtained superior BUMS pharmaceutical results compared to BUMN. The loss factors found in BUMN were losses in sales of vaccines, medical devices and vitamins in 2021-2022, this was caused by BUMN's negligence in managing production volumes and indirectly due to regulations from the Minister of Health and the President regarding the Covid-19 emergency response. The benefits that can be taken by various parties are investment considerations and consideration of the suitability of utilization and production management so that it meets expectations.

Keywords: Financial Performance, Profitability, Liquidity, Solvability, Activity

PENDAHULUAN

Fenomena COVID-19 memberikan bencana yang mengguncang kesehatan dan perekonomian di beberapa penjuru negara, Indonesia merupakan salah satunya negara yang memiliki krisis saat masa pandemi. Pemerintah Indonesia berdasarkan Keputusan Presiden Nomor 11 Tahun 2020 tentang Penetapan Kedaruratan Kesehatan Masyarakat Corona Virus Disease 2019 (COVID-19) telah menyatakan COVID-19 sebagai kedaruratan kesehatan masyarakat yang wajib dilakukan upaya penanggulangan (Pemerintah Pusat RI, 2020). Dampaknya, pembatasan sosial berskala besar diberlakukan di Indonesia untuk meminimalisir penyebaran pandemi covid-19, sehingga pola hidup

masyarakat dan perekonomian Indonesia mengalami perubahan yang drastis mulai dari pembatasan transportasi, diberlakukan jam malam pada setiap toko, pembudidayaan pemberlakuan 3M (mencuci tangan, memakai masker, dan menjaga jarak), menghemat uang karena banyak pekerja yang terkena PHK, setiap individu maupun kelompok harus patuh terhadap protokol kesehatan yang telah ditetapkan skala nasional.

Sehingga Indonesia mengalami kerugian nasional yang terlihat dari penurunan penerimaan pajak maupun bukan pajak. Tercatat pada periode yang sama di tahun 2019 sampai tahun 2020 mendapati penurunan drastis pada penerimaan pajak sebesar -19,67%, jika dirupiahkan mendapat angka

penurunan sebesar Rp.262,08 triliun. Sama halnya dengan Penerimaan Negara Bukan Pajak berfluktuatif negatif menjadi -16,42% (Sayadi, 2021).

Beberapa sektor industri yang mengalami peningkatan pendapatan dikarenakan munculnya peluang bisnis baru dan kebutuhan baru yaitu sektor industri Farmasi. Menurut Peraturan Menteri Pertahanan Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2014 tentang Sistem Kesehatan Pertahanan Nasional disebutkan bahwa harus adanya pengembangan kapasitas sumber daya kesehatan nasional dalam rangka mendukung upaya bela negara (Menteri Pertahanan, 2014). Salah satu yang berperan penting adalah industri farmasi yang mengembangkan berbagai macam obat dan vaksin dengan proses uji klinis yang sangat panjang hingga menemukan penawar atau pencegah Covid-19 (Ruskar et al., 2021, pp. 301–303).

Dalam buku analisis industri farmasi yang diterbitkan oleh kemenperin menyatakan Indonesia bertumbuh cepat sejak tahun 2020 karena kontraksi peningkatan permintaan obat-obatan meningkat 2,52% yang disebabkan oleh peningkatan kesadaran kesehatan (Kementerian Perindustrian RI, 2021). Pada Tahun 2021 tercatat pola konsumsi terhadap obat-obatan dan meningkat 11,8% yang disebabkan oleh kebutuhan akan Kesehatan lebih diutamakan mulai dari vitamin C, multi vitamin yang mengandung zat besi, dan Suplemen penambah imunitas tubuh. Masyarakat Indonesia berbondong-bondong membeli dengan stock yang banyak selama 1 bulan. (Herianto et al., 2021, pp. 101–106). Perusahaan yang sangat diuntungkan karena peningkatan konsumsi obat adalah perusahaan sub sektor farmasi baik berbentuk BUMN maupun BUMS.

Kemunculan sinyal positif ini terlihat dari kenaikan laba bersih yang diperoleh sangatlah tinggi. Pada tahun 2020 PT Merck mengalami kenaikan sebesar 424,7%, PT Darya Varia Laboratoria mengalami kenaikan sebesar 22,1%, PT Sido Muncul mengalami kenaikan sebesar 10,6%. Sinyal yang sangat baik bagi para investor untuk memilih menanamkan modal atau berinvestasi pada sub sektor farmasi. Industri BUMN sub sektor farmasi seperti PT. Kimia Farma Tbk. dan PT. Indofarma Tbk. Juga mengalami kenaikan pendapatan saat sebelum dan sesudah pandemi covid yakni perbandingan profit pada triwulan 1 tahun 2019 dengan triwulan 2 tahun 2020 meningkat sebesar 36 juta (Ri Kurniati et al., 2022, pp. 20–21).

Peningkatan laba yang dialami oleh sektor healthcare sub sektor farmasi mengalami hasil yang sama di penelitian (Athallah et al., 2022) yakni ROA perusahaan farmasi saat pandemi covid mencatat kenaikan sebanyak 1% yaitu dari 5,9% menjadi 6,7% pada triwulan II. DER mengalami penurunan dari 73% menjadi 64% dapat dikatakan perusahaan

mengalami kemandirian dalam membiayai asetnya karena DER menunjukkan seberapa besar hutang dapat menggerakkan operasional perusahaan melalui aset yang dimiliki. walaupun terdapat lonjakan dari presentase, laba, dan kinerja keuangan yang baik, beberapa peneliti menyatakan tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variable ROA, CR, dan DER. Penelitian yang dilakukan (Athallah et al., 2022) yang menyatakan hasil tidak ada perbedaan yang signifikan pada rasio profitabilitas, liquiditas, leverage dan activity. Penelitian (Azizah & Rudianto, 2023) dan (Rahmawati & Kholilah, 2023) juga menyatakan tidak berbeda secara signifikan pada rasio profitabilitas, liquiditas, leverage dan activity. Mereka menyatakan bahwa perusahaan farmasi masih jauh dari rasio rata-rata standart industri. Sedikit berbeda dari penelitian (Anggraini et al., 2023) yang mendapatkan hasil terdapat perbedaan yang signifikan pada ROA perusahaan farmasi yang dinilai mengalami peningkatan secara signifikan. Perbedaan hasil analisis juga ditemukan di penelitian (Fatimah et al., 2021) bahwa CR, DER, TATO, dan ROE terdapat perbedaan yang signifikan sebelum maupun saat pandemi berlangsung.

Jika di teliti lebih jauh terdapat pernyataan angka rasio NPM menunjukkan penurunan. Pada penelitian (Atmaja & Davianti, 2022), NPM dari PT indofarma Tbk yang merupakan jenis perusahaan BUMN ditahun 2019 sebesar 0,59% menurun di tahun 2020 sebesar 0,002% disusul dengan NPM dari PT. Pharos Tbk yang merupakan jenis perusahaan BUMS di tahun 2019 sebesar 9,26% menurun di tahun 2020 sebesar 4,96%. Penelitian (Kementerian Perindustrian RI, 2021) melihat tinjauan investasi terhadap industri farmasi mengalami penurunan di tahun 2020 sampai 2021. Fluktuatif tajam kebawah yang dialami, senilai sebesar 72,9% dari penanaman modal asing (PMA) dan menurun sebesar 6,8% dari penanaman modal dalam negeri pada tahun 2020 dari tahun 2019. Penurunan tidak sampai pada tahun 2020 tetapi juga tercatat mengalami penurunan pada tahun 2021 sebesar 81,9% di triwulan I, jika dirupiahkan total investasi yang masuk dari PMA dan PMDN hanya Rp. 150 miliar sedangkan tahun 2020 sebesar Rp. 1,597T.

Berdasarkan penelitian di atas masih terbatas pada tahun 2019 sampai 2021 dan juga mendapatkan hasil yang berbeda. Penelitian yang menyatakan hasil laba perusahaan farmasi sangat tinggi pada saat pandemi menginterpretasikan hasil positif dengan adanya kondisi pandemi covid sedangkan terdapat perbedaan beberapa peneliti yang menyatakan angka penurunan NPM dan juga penurunan pada investasi (PMA dan PMDN). Sehingga perbedaan tahun 2019 tidak jauh berbeda dengan tahun 2020 dan 2021. Menjadi pertanyaan bagi peneliti apakah tahun 2022 kinerja perusahaan farmasi tidak

mengalami perbedaan yang signifikan dengan tahun 2020 dan 2021.

Diketahui pada tahun 2022, pola hidup masyarakat mulai seperti keadaan normal. Hal ini menyatakan bahwa tingkat kekebalan masyarakat Indonesia baik yang sudah maupun belum divaksin semakin meningkat. Dinamika ini menciptakan pola pikir hidup sehat semakin tinggi karena kesadaran masyarakat Indonesia tentang kesehatan meningkat. Dalam web dataindonesia.id menyampaikan paparan dari badan pusat statistik Indonesia yang menyatakan PDB Tercatat pada tahun 2022 penjualan domestik bruto industri kimia, farmasi, dan obat tradisional sedikit mengalami pertumbuhan pada dari tahun 2021 sampai tahun 2022 yakni tumbuh sekitar rata-rata 0,69%. Jika dilihat pertumbuhan dari tahun 2020-2021 sebesar rata-rata 8,48% sampai rata-rata 9,61%. Maka angka 0,69% yang dibandingkan dengan tahun 2021 merupakan interpretasi dari angka terkecil sepanjang adanya pandemi COVID-19 antar tahun 2020-2022 (Sarnita Sadya, 2023).

Beberapa paparan di atas membuktikan BUMN dan BUMS mengalami pertumbuhan dan penurunan yang tidak jauh berbeda, sedangkan rata-rata aset yang dimiliki perusahaan farmasi BUMN dan BUMS tidak jauh berbeda dan rata-rata modal dasar juga tidak jauh berbeda. Acuan penelitian komparasi adalah mengharuskan menemukan aspek perbandingan yang proporsional sehingga data dapat dibandingkan dengan benar dan meminimalisir outlier (Hidayat et al., 2022). Maka, fokus tujuan penelitian ini adalah mendapatkan perbedaan yang signifikan antara perusahaan farmasi BUMN dengan BUMS serta melihat pertumbuhan farmasi BUMN dengan BUMS dari tahun 2020-2022.

Fenomena pasar dan pengambilan keputusan perusahaan agar tetap mempertahankan kinerjanya dengan baik sejalan dengan teori Ekspektasi Rasional dan Pergerakan Harga yang merupakan teori yang mengungkapkan bahwa pelaku usaha akan menimbulkan suatu ekspektasi terhadap kinerja perusahaan dengan melihat kondisi ekonomi pada lingkup bisnisnya dengan mengandalkan informasi, sistem ekonomi, dan keadaan ekonomi yang terjadi. Teori ini berdekatan dengan teori permintaan/penawaran karena kondisi pasar akan menentukan strategi perusahaan dalam menambah atau mengurangi volume produksi serta menentukan harga produksi agar mencapai ekspektasi yang rasional (Muth, 1961).

Sedangkan kondisi pada saat covid dan pasca covid yang merubah beberapa SOP perusahaan seperti jam kerja, keselamatan dan kesehatan kerja, dan WFH/WFO sejalan dengan teori institusional yang menjelaskan faktor yang mempengaruhi perubahan struktur dan praktik perusahaan. Teori Institusi pertama kali dikemukakan oleh Powell &

DiMaggio. Terdapat dua faktor, Faktor pertama yaitu diberlakukannya aturan baru oleh pihak yang mempunyai kendali atas perusahaan melalui tekanan koersif yang membuat perusahaan harus patuh pada aturan yang berlaku dan mengarah pada perubahan praktik bisnis. Faktor kedua yaitu perubahan yang disebabkan oleh tekanan mimetic yang berdampak pada perubahan kondisi ekonomi. (DiMaggio & Powell, 1983) menyebutkan bahwa proses homogenisasi tercipta karena adanya isomorfisme yang merupakan proses penekanan yang memaksa satu unit dalam suatu populasi untuk menyerupai unit lain yang menghadapi kondisi lingkungan yang sama. Pendekatan isomorfisme membuat organisasi harus memodifikasi karakteristiknya sesuai dengan lingkungan yang terjadi agar tetap berkembang secara signifikan. Pembentukan karakteristik akan didasarkan analisis persaingan pasar, perubahan kondisi pasar dan ukuran yang telah disesuaikan. Sehingga keputusan rasional dapat dibuat oleh para manajer. Proses teori institusi didasari adanya perkembangan pemikiran yang mempertanyakan "kenapa terdapat banyak jenis organisasi tetapi juga terdapat banyak homogenitas bentuk dan praktik organisasi". perkembangan teknologi, politik, ekonomi, dan kondisi sosial serta keragaman aktivitas organisasi serta tidak menutup kemungkinan terjadinya homogenitas.

Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk menemukan perbedaan atas kinerja keuangan perusahaan farmasi BUMN dengan Swasta melalui analisis laporan keuangan. Dalam buku (Subramanyam & Wild, 2014) yang berjudul *Financial Statement Analysis* menyebutkan sesungguhnya analisis laporan keuangan perusahaan merupakan bagian dari analisis kondisi bisnis yang bertujuan untuk mengetahui kinerja bisnis yang dilihat dari tinjauan kinerja keuangan serta mengetahui resiko bisnis untuk mendapatkan pengambilan keputusan secara selektif. Keputusan bisnis yang dimaksud adalah strategi yang dirancang untuk periode kedepan berdasarkan analisis empiris kinerja keuangan. Dalam buku (Ehrhardt & Brigham, 2011) menyebutkan 5 rasio dalam mengukur kinerja keuangan sesuai dengan fungsi pengukurannya. Kinerja keuangan pada aspek efektifitas dan efisiensi perusahaan dapat dilihat pada banyaknya laba yang diperoleh dengan memaksimalkan modal serta aset perusahaan. Maka, metode perhitungan rasio keuangan meliputi rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, menjadi salah satu alat uji untuk mengukur kinerja keuangan. Hal ini, dikarenakan dapat mencerminkan besaran angka laba bersih, efisiensi penggunaan aset, dan keefektifan penggunaan aset ditinjau dari kenaikan laba yang didapatkan dari aktivitas operasional penggunaan aset. Oleh karena itu pada penelitian ini akan menggunakan 4 rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas dengan pendekatan NPM dan ROA,

rasio liquiditas dengan pendekatan CR dan QR, rasio solvabilitas dengan pendekatan DER, rasio aktifitas dengan pendekatan ATR.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kuantitatif, yang berkaitan dengan data numerik obyektif. Tujuan penelitian kuantitatif adalah untuk menguji teori dan membangun kajian hubungan antar variabel, menarik kesimpulan dari hasil uji statistik (Jati & Jannah, 2022, p. 29). Sumber data yang digunakan diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti atau disebut dengan sumber data skunder. Data skunder dalam penelitian ini yaitu diperoleh dari laporan keuangan yang bersumber dari website Bursa Efek Indonesia. Laporan keuangan yang diambil adalah laporan keuangan tahun 2020-2022 yang mencerminkan kondisi pasca pandemi Covid-19.

Sampel pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Purposive Sampling adalah Teknik pengambilan sample yang didasarkan pada kriteria tertentu. Kriteria dalam pengambilan sample pada penelitian ini sebagai berikut:

Table 1 Proses Seleksi Sampel Penelitian

| No | Kriteria Sampel | Jumlah |
|----|--|--------|
| 1. | Perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022. | 828 |
| 2. | Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar du BEI tahun 2020-2022 | 390 |
| 3. | Perusahaan Healthcare yang terdaftar di BEI tahun 2020-2022 | 30 |
| 4. | Perusahaan Healthcare sub sektor Farmasi yang terdaftar di BEI saat pandemi dan pasca pandemic (2020-2022) | 10 |
| 5. | Jumlah sampel penelitian akhir | 30 |

Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi data perusahaan farmasi BUMN dan BUMS yang tercatat di BEI 2021-2022. Dokumentasi merupakan bentuk data yang sudah di olah oleh perusahaan sebagai informasi tanggung jawab serta kinerja perusahaan yang ditujukan kepada khalayak umum. Data yang digunakan meliputi Laporan keuangan tahun 2022 dan annual report tahun 2022.

Studi ini menggunakan teknik analisis data deskriptif kuantitatif dan komparatif. Ini dilakukan dengan menggunakan Statistical Product and Service Solutions, atau SPSS. Tahapan dari analisis data statistik yang diawali dengan analisis statistik deskriptif kemudian menggunakan rangkaian uji statistik sebagai berikut:

1. Uji Deskriptif
2. Uji Normalitas
3. Uji Homogenitas
4. Uji beda Independent Sample T Test
5. Pengecualian jika data tidak normal dan tidak homogen maka uji ketiga adalah uji Mann-Whitney U.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil uji statistik Mann Whitney-U sebagai berikut :

Table 2 Uji Statistik Mann Whitney U

| | Test Statistics ^a | | | |
|--------------------------------|------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| | NPM | ROA | DER | TATO |
| Mann-Whitney U | 6,000 | 3,000 | 14,000 | 36,000 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0,000 | 0,000 | 0,000 | 0,008 |
| Exact Sig. [2*(1-tailed Sig.)] | 0,000 ^b | 0,000 ^b | 0,000 ^b | 0,007 ^b |

Variable NPM memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,00006 < 0,05, ROA memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,00003 < 0,05, DER memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,0002 < 0,05, dan TATO memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,008 < 0,05. Maka dapat disimpulkan pada variable NPM, ROA, DER, dan TATO hipotesis diterima yaitu terdapat perbedaan rata rata.

Table 3 Uji Statistik Independent Sampel t Test

| | Independent Samples Test | | | | | |
|----|---|--------|------------------------------|--------|----------------|-------|
| | Levene's Test for Equality of Variances | | t-test for Equality of Means | | | |
| | F | Sig. | t | df | Sig.(2-Tailed) | |
| CR | Equal variances assumed | 10,381 | 0,003 | -6,067 | 28 | 0,000 |
| | Equal variances not assumed | | | -8,908 | 24,473 | 0,000 |
| QR | Equal variances assumed | 7,841 | 0,009 | -4,967 | 28 | 0,000 |
| | Equal variances not assumed | | | -7,032 | 26,818 | 0,000 |

variable CR mempunyai nilai sig pada uji f sebesar 0,003 < 0,05 artinya data menunjukkan equal variances not assumed (varian data tidak homogen). Nilai sig uji t pada CR dengan df 24,437 mempunyai nilai 0,000000003 < 0,05 yang berarti

data CR memiliki perbedaan secara signifikan atau hipotesis diterima. Sedangkan pada variable QR juga memiliki nilai sig pada uji f sebesar $0,009 < 0,05$ yang berarti data tidak homogen. Dapat disimpulkan variable QR dengan nilai df 26,818 dengan sig (2-tailed) $0,0000001 < 0,05$ yang berarti terdapat perbedaan rata rata atau hipotesis QR ditolak

Terdapat Perbedaan Net Profit Margin

hasil uji independent sample t test, variable NPM memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $0,00006 < 0,05$ mengartikan terdapat perbedaan yang signifikan rata rata NPM pada perusahaan farmasi BUMN dengan BUMS yang terdaftar di BEI pada periode 2020-2022. Berikut merupakan data rasio dari tahun ke tahun yang digunakan untuk penelitian dan berdasarkan tabel dibawah:

Table 4 Total Net Profit Margin Perusahaan Sub Sektor Farmasi

| Nama Perusahaan | Net Profit Margin | | | Rata NPM |
|--------------------------------|-------------------|--------------|---------------|----------|
| | 2020 | 2021 | 2022 | |
| Kimia Farma Tbk. | 0,20 | 2,25 | -1,14 | 0,44 |
| Indofarma Tbk. | 0,00 | -1,29 | -37,45 | -12,91 |
| Phapros Tbk. | 4,96 | 1,07 | 2,34 | 2,79 |
| Rata Rata | 1,72 | 0,68 | -12,08 | |
| Merck Tbk. | 10,96 | 12,37 | 15,99 | 13,11 |
| Kalbe Farma Tbk. | 12,11 | 12,31 | 11,92 | 12,11 |
| Tempo Scan Pacific Tbk. | 7,61 | 7,81 | 8,47 | 7,96 |
| Pyridam Farma Tbk | 7,97 | 0,87 | 38,50 | 15,78 |
| Darya-Varia Laboratoria Tbk. | 8,86 | 7,71 | 7,79 | 8,12 |
| Industri Jamu dan Farmasi Sido | 28,00 | 31,36 | 28,58 | 29,31 |
| Soho Global Health Tbk. | 2,79 | 7,79 | 4,90 | 5,16 |
| Rata Rata | 11,19 | 11,46 | 16,59 | |

Dapat disimpulkan pada tabel 4 perusahaan farmasi BUMN memiliki rata rata pertumbuhan yang negatif dengan angka -12,08 pada tahun 2022 sedangkan perusahaan farmasi BUMS mencatat pertumbuhan positif dari tahun 2020-2022. Jika melihat tabel 4.4 nilai mean dari tahun 2020-2022 farmasi BUMS mampu mendapatkan hasil 13,0797 sedangkan farmasi BUMN mendapatkan hasil negatif yaitu -3,2274. Jika dibandingkan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Atmaja & Davianti, 2022) selama 2019-2020 perusahaan farmasi BUMN mendapatkan nilai max 0,59 pada tahun 2019 dan 0,20 pada tahun 2020 sedangkan BUMS jauh lebih baik yakni di 2019 mendapat nilai max dari 7 perusahaan sebesar 26,33 dan 28,00 pada tahun 2020.

Perusahaan BUMS lebih baik dalam menghasilkan laba bersih sepanjang tahun selama pandemi sampai pasca pandemi dibandingkan BUMN mendapatkan penurunan laba bersih saat pasca pandemi. Penurunan NPM farmasi BUMN disebabkan oleh penurunan penjualan yang tidak

mampu menumbuhkan laba bersih usaha dengan baik. Faktor penurunan penjualan disebabkan oleh penurunan penjualan reguler khususnya produk yang linier dengan COVID-19 terutama kerugian vaksin karena pada tahun 2022 pandemi mulai turun sehingga kebutuhan yang berhubungan dengan pandemi melandai. Sementara penurunan terbesar pada INAF akibat dari manajemen biaya yang buruk, berdampak pada kenaikan beban operasional yang terlalu tinggi di tahun 2021-2022 dengan penjualan yang lebih rendah daripada beban pokok penjualan. Secara umum kerugian yang dialami oleh perusahaan BUMN adalah penurunan penjualan vaksin beserta alatnya hal ini disebabkan oleh keadaan awal 2020 yang menuntut BUMN untuk menyediakan obat, alat kesehatan, terutama vaksin yang diproduksi terus menerus hingga tahun 2022 (Annual Report Indofarma, 2022).

Sedangkan farmasi BUMS dapat meningkatkan penjualannya dari tahun ke tahun dengan menekan beban pokok penjualan serta beban operasional ditengah harga komoditas yang naik dengan cara memperhatikan respon masyarakat terhadap produk kesehatan serta penyesuaian jumlah produksi. Salah satunya PT Sido muncul mencatat kenaikan yang sangat tinggi serta jauh diatas target penjualan pada 2021 pada segmen jamu herbal sebesar 21,3% , makanan dan minuman 18,3% dan farmasi 26,5% (Annual Report SIDO MUNCUL.). PT Priyadama Farmasi Tbk juga mengalami kenaikan penjualan farmasi 13,46% dan pendapatan usaha lainnya 566,4%(Annual Report Priyadama Farma 2022.). DVLA juga mampu menjaga penjualannya ditengah laba persegmen banyak mengalami penurunan sehingga tetap mencetak laba positif(Annual Report DVLA 2022.). Secara umum farmasi BUMS tidak memiliki produk vaksin beserta alatnya sehingga tidak mengalami kerugian dan dapat berfokus menyesuaikan kebutuhan pasar serta dapat mengoptimalkan strategi pemasarannya dengan baik.

Hal ini sejalan dengan penelitian (Wahyuni & Christine, 2023) yang menyatakan peningkatan penjualan disebabkan oleh strategi pemasaran yang baik. Manajemen beban operasional dapat berpeluang mendapatkan laba positif begitupun sebaliknya. Selaras dengan teori ekspektasi rasional dan pergerakan harga yang dinyatakan oleh (Muth, 1961) bahwa kondisi pasar harus dianalisis dengan baik agar menimbulkan strategi bisnis yang proporsional seperti penyesuaian volume serta harga jual dengan kondisi pasar.

Hasil merupakan bagian utama artikel ilmiah, berisi: hasil bersih tanpa proses analisis data, hasil pengujian hipotesis. Hasil dapat disajikan dengan table atau grafik, untuk memperjelas hasil secara verbal

Pembahasan merupakan bagian terpenting dari keseluruhan isi artikel ilmiah. Tujuan

pembahasan adalah: Menjawab masalah penelitian, menafsirkan temuan-temuan, mengintegrasikan temuan dari penelitian ke dalam kumpulan pengetahuan yang telah ada dan menyusun teori baru atau memodifikasi teori yang sudah ada.

Terdapat Perbedaan Return on Asset

Rasio ROA memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $0,00003 < 0,05$ hal ini membuktikan hipotesis diterima yakni terdapat hasil perbedaan yang signifikan rata rata ROA industri farmasi BUMN dengan BUMS selama tahun 2020-2022. Berikut merupakan data rasio dari tahun ke tahun.

Table 5 Return on Asset Perusahaan Sub Sektor Farmasi

| Nama Perusahaan | Return on Asset | | | Rata rata ROA |
|--------------------------------|-----------------|--------------|--------------|---------------|
| | 2020 | 2021 | 2022 | |
| Kimia Farma Tbk. | 0,116 | 1,632 | -0,54 | 0,403 |
| Indofarma Tbk. | 0,002 | - | -27,9 | -9,933 |
| Phapros Tbk. | 2,54 | 0,615 | 1,517 | 1,557 |
| Rata Rata | 0,886 | 0,126 | -8,99 | |
| Merck Tbk. | 7,732 | 12,83 | 17,33 | 12,631 |
| Kalbe Farma Tbk. | 12,41 | 12,59 | 12,66 | 12,555 |
| Tempo Scan Pacific Tbk. | 9,164 | 9,102 | 9,158 | 9,141 |
| Pyridam Farma Tbk | 9,67 | 0,68 | 18,12 | 9,489 |
| Darya-Varia Laboratoria Tbk. | 8,171 | 7,034 | 7,435 | 7,547 |
| Industri Jamu dan Farmasi Sido | 24,26 | 30,99 | 27,07 | 27,439 |
| Soho Global Health Tbk. | 4,119 | 13,7 | 7,979 | 8,600 |
| Rata Rata | 10,79 | 12,42 | 14,25 | |

Pada tabel 4.11 merepresentasikan pertumbuhan ROA perusahaan farmasi BUMN dan BUMS. Rata-rata rasio ROA farmasi BUMN mengalami penurunan hingga mencapai angka negatif yakni -8,99 sedangkan perusahaan farmasi BUMS mampu bertumbuh secara positif dari awal pandemi sampai pasca pandemi yakni 14,25. Jika melihat tabel 4.4 uji statistik deskriptif ROA farmasi BUMN mendapatkan nilai max 2,54 dengan mean -2,65 sedangkan ROA farmasi BUMS mendapatkan nilai max 30,988 dengan mean 12,48. Hal ini sejalan Jika dibandingkan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggraini et al., 2023), menemukan rata rata rasio industri di tahun 2019 sebesar 0,11 mengalami penurunan di tahun 2020 sebesar 0,09. Meskipun terdapat penurunan di tahun 2020 perusahaan BUMS masih berada di atas rasio industri dari tahun 2019-2020 sedangkan BUMN dibawah rasio industri dari tahun 2019-2020.

Perusahaan farmasi BUMS lebih baik dalam memanfaatkan keseluruhan asetnya dalam menghasilkan profitabilitas selama pandemi sampai

pasca pandemi. Sedangkan perusahaan farmasi BUMN mengalami penurunan dari tahun 2020-2022 bahkan menyentuh angka negatif saat pasca pandemi padahal ditinjau dari segi total aset dari tahun 2020-2022 farmasi BUMN mempunyai keunggulan selisih lebih banyak sebanyak Rp.633.723.422.365 dibandingkan farmasi BUMS Hal ini menyatakan farmasi BUMN tidak dapat memanfaatkan secara efektif keseluruhan aset nya untuk mendapatkan profitabilitas.

Poin yang diuraikan pada perbedaan NPM akan berpengaruh pada poin sub bab perbedaan ROA, karena Penurunan dan kenaikan ROA ini secara tidak langsung berbanding lurus dengan NPM, hal ini dinyatakan dalam buku analisis laporan keuangan (Subramanyam & Wild, 2014) bahwa penurunan penjualan dengan kenaikan beban operasional atau sebaliknya akan berdampak pada kemampuan pengelolaan asetnya yang kurang optimal terutama pada aset lancar.

Penurunan ROA yang dialami oleh perusahaan farmasi BUMN adalah pengelolaan aset lancar khususnya persediaan yang tidak dimanfaatkan secara baik yang dibuktikan dengan penurunan penjualan (Annual Report Indofarma, 2022). KAEF bagian piutang usaha mengalami peningkatan secara terus menerus akibat entitas anak biofarma sebesar 405M karena penanganan covid. sedangkan farmasi BUMS yang tidak terikat dengan covid mampu membaca pasar sesuai kebutuhan yang dibuktikan dengan mendapatkan kenaikan inventory serta kenaikan penjualan walaupun terdapat beberapa farmasi BUMS piutang yang naik.

Terdapat Perbedaan Current Ratio

Nilai sig uji t pada CR dengan df 24,437 mempunyai nilai $0,000000003 < 0,05$ yang berarti data CR memiliki perbedaan secara signifikan antara perusahaan BUMN dengan BUMS dari tahun 2020-2022. Berikut merupakan data CR dari tahun ke tahun:

Table 6 Current Ratio Perusahaan Sub Sektor Farmasi

| Nama Perusahaan | Current Ratio | | | Rata rata CR |
|--------------------------------|---------------|--------------|------------|--------------|
| | 2020 | 2021 | 2022 | |
| Kimia Farma Tbk. | 89,777 | 103,7 | 105,9 | 99,775 |
| Indofarma Tbk. | 135,61 | 135 | 87,65 | 119,433 |
| Phapros Tbk. | 94,259 | 129,7 | 133,6 | 119,175 |
| Rata Rata | 106,55 | 122,8 | 109 | |
| Merck Tbk. | 254,71 | 271,5 | 332,8 | 286,324 |
| Kalbe Farma Tbk. | 411,6 | 444,5 | 377,1 | 411,078 |
| Tempo Scan Pacific Tbk. | 295,87 | 329,2 | 248,3 | 291,130 |
| Pyridam Farma Tbk | 289,04 | 129,6 | 181,9 | 200,192 |
| Darya-Varia Laboratoria Tbk. | 251,91 | 256,5 | 300,2 | 269,549 |
| Industri Jamu dan Farmasi Sido | 366,41 | 413,1 | 405,6 | 395,026 |

| | | | | |
|-------------------------|---------------|--------------|--------------|---------|
| Soho Global Health Tbk. | 189,49 | 202 | 204 | 198,490 |
| Rata Rata | 294,15 | 292,4 | 292,8 | |

Rasio current asset secara keseluruhan mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun 2020-2022 baik farmasi BUMN maupun farmasi BUMS. Namun jika dibandingkan antara keduanya, farmasi BUMS lebih baik dibandingkan dengan BUMN. Pada tabel 4.4 uji statistik deskriptif CR BUMN memiliki nilai max 135,612 dengan mean 112,79 dibandingkan dengan CR BUMS yang memiliki nilai max 444,519 dengan mean 293,11. Sejalan dengan penelitian (Fatimah et al., 2021) yaitu terdapat perbedaan CR dari tahun 2019-2020, penelitian (Atmaja & Davianti, 2022) menyebutkan farmasi BUMN mendapatkan rata2 1,35 selama 2016-2020 sedangkan BUMS lebih baik dengan mendapatkan nilai rata rata 3,31 dari tahun 2016-2020.

Perusahaan farmasi BUMS lebih baik dalam mengelola aset lancar nya dalam melunasi hutang jangka pendek nya dibandingkan dengan farmasi BUMN. Hal ini disebabkan oleh pengaruh ROA dalam melihat manajemen aset terutama pada aset lancar untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Pernyataan hubungan ini dinyatakan dalam buku analisis laporan keuangan (Subramanyam & Wild, 2014) bahwa untuk melunasi hutang jangka pendek harus memperhitungkan aset yang paling likuid dimulai dari kas dan setara kas, piutang, dan inventoris.

Perusahaan farmasi BUMS jauh lebih mampu melunasi kewajibannya disebabkan kenaikan kas dan setara kas dari investasi dan penjualan disusul dengan kolektabilitas piutang yang baik serta jumlah inventories yang proporsional sehingga ketika penjualan naik perusahaan mempunyai dana kas serta inventories yang memadai guna memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sementara farmasi BUMN mengalami kendala kenaikan hutang dengan penurunan liabilitas, INAF adalah farmasi BUMN yang mengalami penurunan NPM selama 2 tahun yang berdampak pada penurunan kas setara kas sedangkan investasi inaf tidak mampu menambahkan saldo kas setara kas secara signifikan. Disamping kas yang menurun hutang INAF juga mengalami peningkatan hutang yang besar di tahun 2021(Annual Report Indofarma, 2022). Tetapi CR farmasi BUMN tidak mengalami kesulitan yang ekstrem dikarenakan kenaikan persediaan yang dapat membantu menaikkan aset lancarnya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Terdapat Perbedaan Quick Ratio

Variable QR dengan nilai df 26,818 dengan sig (2-tailed) 0,0000001 < 0,05 yang berarti memiliki perbedaan secara signifikan antara

perusahaan BUMN dengan BUMS dari tahun 2020-2022. Berikut merupakan data QR dari tahun ke tahun:

Table 7 Quick Ratio Perusahaan Sub Sektor Farmasi

| Nama Perusahaan | Quick Ratio | | | Rata rata QR |
|--------------------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| | 2020 | 2021 | 2022 | |
| Kimia Farma Tbk. | 53,592 | 58,69 | 66,3 | 59,528 |
| Indofarma Tbk. | 118,31 | 103,1 | 62,89 | 94,769 |
| Phapros Tbk. | 57,384 | 83,33 | 93,56 | 78,092 |
| Rata Rata | 76,429 | 81,71 | 74,25 | |
| Merck Tbk. | 135,56 | 175,7 | 178,4 | 163,225 |
| Kalbe Farma Tbk. | 298,27 | 300,6 | 218,5 | 272,466 |
| Tempo Scan Pacific Tbk. | 221,76 | 244,3 | 184,2 | 216,768 |
| Pyridam Farma Tbk | 174,99 | 71,67 | 111,2 | 119,299 |
| Darya-Varia Laboratoria Tbk. | 184,55 | 184,3 | 194,9 | 187,904 |
| Industri Jamu dan Farmasi Sido | 311,16 | 329,4 | 305,3 | 315,275 |
| Soho Global Health Tbk. | 130,91 | 134,4 | 143,5 | 136,267 |
| Rata Rata | 208,17 | 205,8 | 190,9 | |

Perusahaan farmasi BUMN dan BUMS mengalami peningkatan dan penurunan sepanjang tahun 2020-2022. Rasio QR pada farmasi BUMN sempat mengalami kenaikan di tahun 2021 dengan nilai rata rata 81,71 tetapi mengalami penurunan saat pasca pandemi ditahun 2022 dengan nilai rata rata 74,25. Hal ini hampir sama dialami oleh farmasi BUMS yang mengalami penurunan dari tahun 2020-2022. Tetapi jika dilihat pada tabel 4.4 uji statistik deskriptif perusahaan farmasi BUMN hanya mendapatkan nilai max 118,31 dengan mean 77,46 sedangkan perusahaan farmasi BUMS lebih tinggi yang memperoleh nilai max 329,40 dengan mean 201,60. Hal ini tidak sejalan dengan hipotesis yang penulis nyatakan berdasarkan pada penelitian (Rahmawati, 2022) yang menyatakan tidak memiliki perbedaan secara signifikan antara perusahaan BUMN dengan BUMS dari tahun 2020-2022.. Tetapi sejalan dengan penelitian (Atmaja & Davianti, 2022) yang menyatakan perbandingan rata rata yang diperoleh farmasi BUMN sebanyak 0,93 sedangkan farmasi BUMS mendapatkan rata rata lebih tinggi yakni 2,32 selama 2016-2020.

Dapat disimpulkan bahwa perusahaan farmasi BUMS dapat lebih baik dalam mengelola aset lancarnya tanpa melibatkan persediaan untuk melunasi utang jangka pendeknya. Sebaliknya perusahaan BUMN tertinggal jauh dalam mengoptimalkan aset lancarnya tanpa melibatkan persediaan dalam melunasi jangka pendeknya. Berdasarkan pada uraian kenaikan dan penurunan CR farmasi BUMN dan BUMS, perusahaan BUMN mengalami selisih yang jauh dengan BUMS disebabkan kemampuan membayar hutang jangka pendek farmasi BUMN bertumpu pada persediaan yang meningkat pesat, sedangkan rasio QR melihat potensi aset lancar tanpa melibatkan persediaan.

Sementara kondisi penerimaan kas menurun dan akun piutang juga menurun. Perusahaan BUMS tidak bergantung pada persediaan karena sudah mendapatkan penjualan yang tinggi.

Terdapat Perbedaan Debt to Equity Ratio

DER memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $0,0002 < 0,05$ yang berarti terdapat perbedaan yang signifikan rasio DER perusahaan farmasi BUMN dengan BUMS dari tahun 2020-2022. Berikut merupakan data DER dari tahun ke tahun:

Table 8 Debt to Equity Ratio Perusahaan Sub Sektor Farmasi

| Nama Perusahaan | Debt to Equity Ratio | | | Rata rata DER |
|--------------------------------|----------------------|--------------|--------------|---------------|
| | 2020 | 2021 | 2022 | |
| Kimia Farma Tbk. | 147,2 | 145,6 | 117,9 | 136,896 |
| Indofarma Tbk. | 298,1 | 295,8 | 1677 | 756,826 |
| Phapros Tbk. | 158,6 | 148,1 | 134 | 146,917 |
| Rata Rata | 201,3 | 196,5 | 642,8 | |
| Merck Tbk. | 51,78 | 50,03 | 37,03 | 46,278 |
| Kalbe Farma Tbk. | 23,46 | 20,16 | 23,28 | 22,302 |
| Tempo Scan Pacific Tbk. | 42,77 | 40,27 | 50,04 | 44,360 |
| Pyridam Farma Tbk Darya-Varia | 45,01 | 382,5 | 243,7 | 223,741 |
| Laboratoria Tbk. | 48,24 | 49,7 | 43,14 | 47,026 |
| Industri Jamu dan Farmasi Sido | 19,49 | 17,22 | 16,43 | 17,712 |
| Soho Global Health Tbk. | 89,49 | 82,13 | 84,33 | 85,313 |
| Rata Rata | 45,75 | 91,71 | 71,14 | |

Rasio DER perusahaan farmasi BUMN dan BUMS mengalami hal yang sama yakni kenaikan dan penurunan. Farmasi BUMN mengalami penurunan di tahun 2021 tetapi mengalami kenaikan yang sangat tinggi saat pasca pandemi yakni sebesar 642,8. Sedangkan farmasi BUMS mengalami kenaikan pada tahun 2021 dan mengalami penurunan saat pasca pandemi di tahun 2022. Berdasarkan tabel 4.4 uji statistik deskriptif rasio DER perusahaan farmasi BUMN lebih baik dengan nilai max 1676,5 dengan mean 346,88 sedangkan farmasi BUMS memiliki nilai max 382,48 dengan nilai mean 69,53. Jika dibandingkan dengan penelitian (Fatimah et al., 2021) mendapatkan hasil terdapat perbedaan yang signifikan di tahun 2019-2020 dan juga penelitian (Atmaja & Davianti, 2022) menjabarkan rata rata farmasi BUMN lebih unggul dengan nilai 1,70 dibandingkan dengan farmasi BUMS 0,50.

Dapat disimpulkan bahwa BUMN memiliki banyak hutang daripada modal yang diperoleh sedangkan farmasi BUMS pada takaran yang proporsional yang karena modal nya lebih tinggi

dibandingkan hutangnya sehingga kemampuan melunasi hutang jangka panjangnya lebih baik farmasi BUMS. Pada tabel 4.2 terlihat rata rata modal dasar dan modal disetor perusahaan BUMN lebih sedikit dibandingkan dengan BUMS yang artinya perusahaan BUMS lebih banyak mempunyai modal dibandingkan dengan BUMN. Dapat disimpulkan bahwa struktur modal BUMN 60% liabilitas 40% ekuitas. Sedangkan BUMS memiliki struktur modal 30% liabilitas 70% ekuitas

Kenaikan rasio DER pada farmasi BUMN disebabkan oleh kenaikan total liabilitas yang tidak sebanding dengan kenaikan total ekuitas. Bahkan INAF melaporkan penurunan ekuitas senilai Rp421,96 miliar dikarenakan kerugian berturut dari 2021-2022 sehingga laba ditahan yang belum ditentukan akan dialokasikan untuk menutupi kerugian sebisa mungkin (Annual Report Indofarma, 2022). KAEF masih mencatat kenaikan ekuitas karena hasil saham baru dari entitas anak KFA tetapi liabilitas masih tinggi daripada ekuitas yang dimiliki (Annual Report KAEF.). Penurunan rasio DER pada farmasi BUMS disebabkan oleh kenaikan ekuitas yang diperoleh dari laba ditahan dan keseimbangan liabilitas dari tahun ke tahun.

Terdapat Perbedaan Total Asset Turnover

TATO memperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) $0,008 < 0,05$ artinya terdapat perbedaan yang signifikan rata rata TATO perusahaan BUMN dengan BUMS dari tahun 2020-2022. Berikut merupakan data TATO dari tahun ke tahun:

Table 9 Total Asset Turnover Perusahaan Sub Sektor Farmasi

| Nama Perusahaan | Total Asset Turnover | | | Rata rata TATO |
|--------------------------------|----------------------|--------------|--------------|----------------|
| | 2020 | 2021 | 2022 | |
| Kimia Farma Tbk. | 56,97 | 72,4 | 47,2 | 58,855 |
| Indofarma Tbk. | 100,1 | 144,2 | 74,58 | 106,319 |
| Phapros Tbk. | 51,18 | 57,19 | 64,69 | 57,685 |
| Rata Rata | 69,43 | 91,28 | 62,16 | |
| Merck Tbk. | 70,53 | 103,7 | 108,4 | 94,208 |
| Kalbe Farma Tbk. | 102,4 | 102,3 | 106,2 | 103,653 |
| Tempo Scan Pacific Tbk. | 120,5 | 116,5 | 108,2 | 115,042 |
| Pyridam Farma Tbk | 121,4 | 78,21 | 47,05 | 82,206 |
| Darya-Varia Laboratoria Tbk. | 92,25 | 91,26 | 95,42 | 92,976 |
| Industri Jamu dan Farmasi Sido | 86,64 | 98,82 | 94,71 | 93,392 |
| Soho Global Health Tbk. | 147,5 | 175,9 | 162,9 | 162,105 |
| Rata Rata | 105,9 | 109,5 | 103,3 | |

Rasio TATO mengalami kenaikan dan penurunan. Pada perusahaan farmasi BUMN mengalami kenaikan pada tahun 2021 tetapi mengalami penurunan yang signifikan saat pasca pandemi. Perusahaan farmasi BUMS mengalami kenaikan di tahun 2021 dan mengalami sedikit penurunan di tahun 2022. Berdasarkan tabel 4.4 uji

statistik deskriptif farmasi BUMN mendapatkan skor max 144,24 dengan mean 74,28. Dibandingkan dengan BUMS nilai max 175,94 dengan mean 106,22. Hal ini sejalan dengan penelitian (Fatimah et al., 2021) bahwa terdapat perbedaan yang signifikan.

PENUTUP

perusahaan BUMS lebih efektif dalam upaya mengoptimalkan asetnya dibandingkan dengan perusahaan farmasi BUMN. Hal ini disebabkan oleh tingkat penjualan perusahaan BUMS yang tinggi baik ditahun 2021 maupun tahun 2022, meskipun tahun 2022 dikenal dengan kondisi pandemi yang melandai. Farmasi BUMS mampu meluncurkan inovasi produk serta strategi pemasaran yang baik dengan memperhitungkan beban operasional dan beban pokok penjualan secara proporsional. Sehingga kenaikan dan penurunan total aset masih diikuti secara baik dengan kenaikan dan penurunan penjualan. Sementara pada farmasi BUMN mendapatkan peningkatan aset yang diikuti dengan penurunan penjualan terutama laba bersih yang negatif.

Hal ini selaras dengan teori yang dinyatakan oleh (Subramanyam & Wild, 2014) bahwa terdapat hubungan antara rasio TATO dengan rasio ROA dan NPM. Peristiwa yang terjadi adalah semakin besar perusahaan dalam meningkatkan penjualan adalah hasil dari penggunaan aset. Jika penggunaan aset semakin produktif diikuti dengan kenaikan penjualan maka perusahaan dikatakan memiliki perputaran aset yang optimal karena dapat mencerminkan penjualan yang tinggi.

Kesimpulan dan Saran

Penelitian ini mendapatkan hasil perusahaan farmasi BUMN lebih baik dalam kemampuan melunasi hutang jangka panjang nya dengan fokus melakukan pengelolaan ekuitas serta liabilitas dengan baik yang dibuktikan dari uji Mann-Whitney U mendapatkan hasil terdapat perbedaan yang signifikan. Tetapi perusahaan BUMN tidak dapat mengelola aset nya dengan optimal sehingga mengalami penurunan efektifitas penggunaan aset dengan nilai mean TATO yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai mean farmasi BUMS sebanyak serta tidak mampu memanfaatkan aset nya untuk mendapatkan keuntungan yang lebih optimal karena mendapatkan nilai mean negatif pada rasio NPM dan ROA. Hasil Uji beda Mann-Whitney mendapatkan hasil perbedaan yang signifikan rasio NPM dan ROA antara farmasi BUMN dengan BUMS.

Pengujian perbandingan data rasio CR dan QR farmasi BUMN dengan BUMS. Pada Uji Independent Sampel t Test rasio CR dan QR disimpulkan terdapat perbedaan yang signifikan lebih baik perusahaan BUMS dibandingkan dengan

nilai mean farmasi BUMN. Maka perusahaan BUMS lebih baik dalam kemampuan melunasi hutang jangka pendek nya baik dengan total aset lancar dengan persediaan maupun tidak memakai persediaan. Implikasi dari penelitian ini adalah bahwa perusahaan dapat mempertimbangkan melaksanakan peraturan pemerintahan tanpa mengurangi profitabilitas maupun kerugian yang ada, sehingga dapat menghasilkan kinerja keuangan yang seimbang.

Penelitian ini hanya terbatas pada perbandingan sampel perusahaan farmasi BUMN dengan BUMS sehingga belum bisa mencerminkan kinerja perusahaan yang diolah oleh pemerintah dan swasta. Maka diharapkan penelitian selanjutnya menggunakan seluruh perusahaan BUMN dan BUMS agar mencerminkan perbandingan kinerja perusahaan yang diolah oleh pemerintah dengan swasta.

Penelitian ini juga terbatas pada 6 variabel yang condong pada penggunaan aset sehingga penelitian lebih banyak mengungkap perbandingan pengelolaan aset farmasi BUMN dengan BUMS karena pada kondisi pandemi covid sampai pasca pandemi paling berdampak pada pengelolaan aset dan ekuitasnya untuk menghasilkan laba dengan kondisi banyak saham yang turun. Penelitian ini belum menyentuh rasio return on investment yang dapat mencerminkan pengembalian investasi perusahaan dalam memperoleh labanya dan juga belum menyentuh rasio market value yang dapat mencerminkan penilaian pasar terhadap saham perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, D., Khoiriawati, N., Syariah, P. A., Ekonomi, F., Islam, B., Islam, U., Sayyid, N., Rahmatullah, A., Mayor, T. J., Timur, S., 46, N., Tulungagung, K., & Timur, J. (2023). ANALISIS RASIO LIKUIDITAS, RASIO PROFITABILITAS DAN RASIO AKTIVITAS UNTUK MENILAI KINERJA PERUSAHAAN. *Jurnal Ekonomi Pembangunan STIE Muhammadiyah Palopo*, 9(1).
- Annual Report DVLA 2022. (n.d.). *Annual Report DVLA 2022*.
- Annual Report Indofarma. (2022). *Annual Report PT Indofarma*.
- Annual Report KAEF. (n.d.). *Annual Report KAEF 2022*. www.kimifarma.co.id
- Annual Report Priyadama Farma 2022. (n.d.). *Annual Report Priyadama Farma 2022*.
- Annual Report SIDO MUNCUL. (n.d.). *Annual Report Sido Muncul 2021*.
- Athallah, D., Timuriana, T., & Fadillah, H. (2022). ANALISIS KOMPARASI KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19 PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR FARMASI. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 8(2), 285–296.

- Atmaja, M. Y. H., & Davianti, A. (2022). Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi BUMN dan Non-BUMN Sebelum dan Selama Pandemi. *Owner*, 6(3), 1657–1675.
- Azizah, F. N., & Rsudianto, R. Y. (2023). ANALISIS KOMPARASI KINERJA KEUANGAN SEKTOR FARMASI DAN OTOMOTIF SEBELUM DAN SELAMA PANDEMI COVID-19 (S3). *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 187–209.
- Dimaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields. *Source: American Sociological Review*, 48(2), 147–160.
- Ehrhardt, M. C., & Brigham, E. F. (2011). *Financial Management: Theory and Practice* (J. W. Calhoun, Ed.; 13th ed.). Joe Sabatino.
- Fatimah, A. N., Prihastiwi, D. A., & Islamiyatun, L. (2021). ANALISIS PERBEDAAN LAPORAN KEUANGAN TAHUNAN PADA PERUSAHAAN LQ45 SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID-19 (S2). *Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 6(2), 39–52.
- Herianto, H., Lala, A. A. T., & Nurpasila, N. (2021). Perilaku Konsumsi Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19 di Indonesia: Studi Perbandingan. *Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 2(1), 94.
- Hidayat, R. A., Shofiyah, I., & Hendra, H. (2022). Comparative Analysis of The Performance of Sharia Banks and Conventional Banks in Indonesia. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 13, 2085–9643.
- Jati, A. W., & Jannah, W. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Pandemi dan Saat Pandemi Covid-19. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 34–46. <https://doi.org/10.22219/jaa.v5i1.18480>
- Kementerian Perindustrian RI. (2021). *Membangun Kemandirian Industri Farmasi Nasional Buku Analisis Pembangunan Industri-Edisi II 2021* (2nd ed.). Pusat Data dan Informasi Kementerian Perindustrian RI. https://r.search.yahoo.com/_ylt=AwrOrvctO2xIDellxJFXNyoA;_ylu=Y29sbwNncTEEcG9zAzMEdnRpZAMEc2VjA3Ny/RV=2/RE=1701620654/RO=10/RU=https%3a%2f%2fkemenperin.go.id%2fdownload%2f26388%2fBuku-Analisis-Industri-Farmasi-2021/RK=2/RS=nmsKEq7DFJorQFFWsHtrs2PNIHY-
- Menteri Pertahanan. (2014). *PERATURAN MENTERI PERTAHANAN REPUBLIK INDONESIA NOMOR 20 TAHUN 2014 TENTANG SISTEM KESEHATAN PERTAHANAN NEGARA*. www.djpp.kemendikham.go.id
- Muth, J. F. (1961). Rational Expectations and the Theory of Price Movements. *Econometrica*, 29(3), 315–335.
- Pemerintah Pusat RI. (2020). *Keppres Nomor 11 Tahun 2020*. <https://peraturan.bpk.go.id/Details/135058/keppres-no-11-tahun-2020>
- Rahmawati, U. (2022). *ANALISIS PERBANDINGAN KINERJA KEUANGAN SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID-19 DI*. Universitas Islam Maulana Malik Ibrahim.
- Rahmawati, U., & Kholilah, K. (2023). COMPARATIVE ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE BEFORE AND DURING THE COVID-19 PANDEMIC. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 7(2), 171–184.
- Ri Kurniati, E., Rudianti, W., Adhi Nugroho, T., & Tamansiswa Banjarnegara Jln Mayjend Panjaitan No, S. (2022). *ANALISIS KINERJA KEUANGAN PT. KIMIA FARMA TBK DENGAN PT. INDOFARMA TBK SEBELUM PANDEMI DAN PADA SAAT PANDEMI COVID-19* (Vol. 13, Issue 1). Halaman Copyright©2022. <https://tambara.e-journal.id/medikonis/index>
- Ruskar, D., Hastuti, S., Wahyudi, H., Dewa Ketut Kerta Widana, I., & Khoirudin Apriyadi, R. (2021). LAFIAL: Pandemi COVID-19 Sebagai Momentum Kemandirian Industri Farmasi Menuju Ketahanan Kesehatan Nasional. *PENDIPA Journal of Science Education*, 5(3), 300–308.
- Sarnita Sadya. (2023, April 13). *Kinerja Industri Farmasi Tumbuh Tipis 0,69% pada 2022*. [DataIndonesia.Id](https://dataindonesia.id). <https://dataindonesia.id/industri-perdagangan/detail/kinerja-industri-farmasi-tumbuh-tipis-069-pada-2022>
- Sayadi, M. H. (2021). APBN 2020: ANALISIS KINERJA PENDAPATAN NEGARA SELAMA PANDEMI COVID-19. *JURNAL PERBENDAHARAAN, KEUANGAN NEGARA DAN KEBIJAKAN PUBLIK*, 6(2), 159–171.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2014). *Financial statement analysis*. McGraw-Hill Irwin.
- Wahyuni, S. T., & Christine, D. (2023). Pengaruh Penjualan dan Beban Pokok Penjualan Terhadap Laba Bersih. *Owner*, 7(2), 1553–1568.