

## **ANALISIS LAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN FARMASI BUMN (Studi Eksploratif Pada Perusahaan Farmasi BUMN Periode 2014-2018)**

**Umar Hamdan Nasution**

*Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Dharmawangsa*

[umarhamdan@dharmawangsa.ac.id](mailto:umarhamdan@dharmawangsa.ac.id)

**RINGKASAN** - Pemerintah turut andil dalam melayani kebutuhan Farmasi di Indonesia dan di Dunia melalui kepemilikan perusahaan Bio Farma, Indofarma, dan Kimia Farma dalam bentuk BUMN. BUMN tersebut tidak hanya diharapkan turut andil dalam melayani kebutuhan farmasi tetapi juga mampu memberikan kinerja terbaiknya. Kinerja perusahaan dapat diketahui melalui laporan keuangan yang diterbitkan secara periodik. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui semua sumber yang ada, memenuhi atau menyelesaikan kebutuhan jangka panjang perusahaan, dan mengetahui posisi hutang perusahaan terhadap modal maupun aset. Metode penelitian pada penelitian ini adalah metode data sekunder dengan jenis penelitian studi eksploratif. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan farmasi BUMN dan kemudian diolah berskala rasio. Cara pengumpulan data dilakukan secara sensus yaitu dengan meneliti seluruh populasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis rasio keuangan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan Kimia Farma berhasil memanfaatkan penambahan hutang untuk meningkatkan laba bersih dan sekaligus menaikkan nilai ekuitas modal pemilik. Sementara itu, perusahaan Bio Farma menaikkan modal ekuitas dan secara konsisten mampu mempertahankan komposisi hutang dengan aktiva perusahaan sehingga *trade off* antara return dan resiko yang dihadapi perusahaan tetap stabil dan strategi ini sekaligus berhasil meningkatkan perolehan laba dari tahun ke tahun. Pada perusahaan Indofarma, meskipun dalam tiga tahun terakhir mengalami kerugian tetapi perusahaan ini masih dipandang sangat baik. Hal ini dikarenakan perusahaan Indofarma sangat berhati-hati dalam struktur modalnya. Komposisi struktur modal masih sangat baik dan modal ekuitas juga dapat dipertahankan. Simpulan, kinerja BUMN Farmasi periode 2014 sampai dengan 2018 sangat baik, dengan pemilihan strategi struktur modal yang berbeda baik Bio Farma, Indofarma, dan Kimia Farma akan tetap menjadi perusahaan farmasi yang tidak hanya melayani kebutuhan farmasi di Indonesia dan di Dunia tetapi juga menjadi BUMN yang mampu memperoleh laba dan sekaligus meningkatkan nilai ekuitas modal pemilik.

**Kata kunci** : *BUMN Farmasi, Profitabilitas, Solvabilitas*

## PENDAHULUAN

Jumlah penduduk Indonesia yang mencapai lebih dari 250 juta tentu membutuhkan layanan kesehatan yang baik. Faktor yang sangat menunjang dalam pelayanan kesehatan yang baik adalah Farmasi. Pemerintah turut andil dalam melayani kebutuhan Farmasi di Indonesia dan di Dunia melalui kepemilikan perusahaan Bio Farma, Indofarma, dan Kimia Farma dalam bentuk BUMN.

Mengutip dari Wikipedia, Mei 28, 2020.

“Bio Farma merupakan BUMN produsen Vaksin dan Antisera, saat ini berkembang menjadi perusahaan *Life Science.*, didirikan 6 Agustus 1890. Selama 126 tahun pendiriannya Bio Farma telah berkontribusi untuk meningkatkan kualitas hidup bangsa, baik yang berada di Indonesia maupun mancanegara. Lebih dari 130 negara telah menggunakan produk Bio Farma terutama negara-negara berkembang, dan 50 diantaranya adalah negara yang tergabung dalam Organisasi Kerjasama Islam (OKI). Produksi Vaksin Bio Farma telah memenuhi standar yang telah ditetapkan oleh Badan Pengawas Obat dan Makanan (BPOM) dan mendapatkan pra kualifikasi dari Badan Kesehatan Dunia (WHO).”

Mengutip dari Wikipedia, Mei 28, 2020.

“PT Kimia Farma Tbk. ([IDX: KAEF](#)) adalah perusahaan industri [farmasi](#) pertama di Indonesia yang didirikan oleh Pemerintah Hindia Belanda tahun 1817. Nama perusahaan ini pada awalnya adalah NV Chemicalien Handle Rathkamp & Co. Berdasarkan kebijaksanaan nasionalisasi atas eks perusahaan Belanda di masa awal kemerdekaan, pada tahun 1958, Pemerintah Republik Indonesia melakukan peleburan sejumlah perusahaan farmasi menjadi PNF (Perusahaan Negara Farmasi) Bhinneka Kimia Farma. Kemudian pada tanggal 16 Agustus 1971, bentuk badan hukum PNF diubah menjadi Perseroan Terbatas, sehingga nama perusahaan berubah menjadi PT Kimia Farma (Persero).”

Mengutip dari Wikipedia, Mei 28, 2020.

“PT Indofarma (Persero) Tbk. ([IDX: INAF](#)) merupakan [perusahaan multinasional](#) yang memproduksi [farmasi](#) yang bermarkas di [Jakarta, Indonesia](#). Perusahaan ini didirikan pada tahun [1918](#). Perusahaan ini menghasilkan berbagai macam-macam produk [farmasi](#). Indofarma memiliki anak usaha PT Indofarma Global Medika yang bergerak di bidang distribusi obat dan alat kesehatan. Didirikan 4 Januari 2000 dengan kepemilikan saham 99,99% oleh PT Indofarma (persero) Tbk, dan sisanya oleh Koperasi Pegawai Indofarma. Perusahaan yang telah berusia lebih dari 15 tahun ini memiliki 300 lebih kantor cabang yang tersebar di seluruh Indonesia.”

Sebagai perusahaan milik Negara, maka BUMN Farmasi tersebut tidak hanya diharapkan turut andil dalam melayani kebutuhan farmasi tetapi juga mampu memberikan kinerja terbaiknya agar dapat tumbuh dan berkembang menjadi perusahaan kelas Dunia.

Kinerja keuangan perusahaan dapat diketahui melalui laporan keuangan yang diterbitkan secara periodik. Laporan Keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan mencerminkan kinerja manajemen sekaligus pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik modalnya yaitu Negara Republik Indonesia.

Oleh karena itu, sangat menarik untuk melihat kinerja BUMN Farmasi ditinjau dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan Bio Farma, Indofarma, dan Kimia Farma periode tahun laporan 2014, 2015, 2016, 2017, dan, 2018 dengan menggunakan analisis laporan keuangan sehingga diharapkan pihak-pihak yang membutuhkan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan farmasi tersebut memiliki gambaran yang tepat bagaimana kinerja keuangan perusahaan farmasi BUMN.

## **KAJIAN TEORI**

### **1. Analisis Laporan Keuangan**

Munawir (2010), menyatakan bahwa:

“Analisa-analisa laporan keuangan terdiri dari penelaahan atau mempelajari daripada hubungan-hubungan dan tendensi atau kecenderungan (*trend*) untuk menentukan posisi keuangan dan hasil operasi serta perkembangan perusahaan yang bersangkutan.”

Sofya Syafri Harahap (2016), menyatakan bahwa:

“Salah satu tugas penting setelah akhir tahun adalah menganalisis laporan keuangan perusahaan. Analisis ini didasarkan pada laporan keuangan yang sudah disusun. Tujuan laporan keuangan menurut Bernstein (1983) adalah sebagai berikut:

#### *a. Screening*

Analisis dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui situasi dan kondisi perusahaan dari laporan keuangan tanpa pergi langsung ke lapangan

#### *b. Understanding*

Memahami perusahaan, kondisi keuangan, dan hasil usahanya

*c. Forecasting*

Analisis digunakan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang

*d. Diagnosis*

Analisis dimaksudkan untuk melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi baik dalam manajemen, operasi, keuangan atau masalah lain dalam perusahaan

*e. Evaluation*

Analisis dilakukan untuk menilai prestasi manajemen dalam mengelola perusahaan”

## **2. Rasio Profitabilitas**

### **a. Return on Assets**

Sofyan Syafri Harahap (2016), menyatakan bahwa:

“Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber daya ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aktiva.”

Van Horne dan Wachowicz, JR (2012) menyatakan bahwa:

“Hubungan dari penjualan bersih dengan total aktiva disebut sebagai perputaran total aktiva, atau rasio perputaran modal.”

### **b. Return on Equity**

Van Horne dan Wachowicz, JR (2012) menyatakan bahwa,

“Pengembalian atas Ekuitas (*Return on Equity*) pengukuran ringkasan lainnya atas kinerja keseluruhan perusahaan adalah pengembalian atas ekuitas. ROE membandingkan laba bersih setelah pajak (dikurangi dividen saham biasa) dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham di perusahaan. ROE adalah:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih diperoleh bila diukur dari modal pemilik.”

Sofyan Syafri Harahap (2016), menyatakan bahwa:

“Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan, dan sumber daya ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya.”

**c. Net Profit Margin**

Sofyan Syafri Harahap (2016), menyatakan bahwa:

“Angka ini menunjukkan berapa besar persentase pendapatan bersih yang diperoleh dari setiap penjualan. Semakin besar rasio ini semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.”

$$\text{ROE} = \frac{\text{Pendapatan Bersih}}{\text{Penjualan}}$$

**d. Rasio Solvabilitas**

**e. Debt to Total Assets**

Van Horne dan Wachowicz, JR (2012) menyatakan bahwa,

“Rasio utang terhadap total aktiva (*debt-to-total-asset ratio*) didapat dari membagi total utang perusahaan dengan total aktivanya:

$$\text{DOA} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio ini menunjukkan sejauhmana utang dapat ditutupi oleh aktiva lebih besar rasionya lebih aman (*solvable*). Bisa juga dibaca berapa porsi utang dibanding dengan aktiva. Supaya aman porsi utang terhadap aktiva harus lebih kecil.”

**f. Debt to Total Equity**

Sofyan Syafri Harahap (2016), menyatakan bahwa:

“Rasio-rasio ini menggambarkan sampai sejauhmana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Semakin kecil rasio ini semakin baik. Rasio ini disebut juga rasio leverage. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika

jumlah modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama. Namun bagi pemegang saham atau manajemen rasio leverage ini sebaiknya besar.”

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

#### **g. Equity Multiplier**

Mudrajad Kuncoro (2006), menyatakan bahwa:

“*Equity Multiplier* perusahaan membandingkan aset dengan modal sehingga merupakan ukuran *financial leverage* sekaligus menggambarkan ukuran laba dan resiko. *Equity Multiplier* bisa menjadi petunjuk bagi perusahaan mengenai seberapa besar kerugian yang akan timbul sebagai akibat kegagalan pengelolaan asetnya.”

$$\text{EM} = \frac{\text{Average Total Assets}}{\text{Average Total Equity}}$$

### **METODE PENELITIAN**

Metode penelitian pada penelitian ini adalah metode data sekunder dengan jenis penelitian “studi eksploratif”. Johny Manaroinson (2013) menyatakan bahwa: “Studi eksploratif (*exploratory research*), adalah jenis penelitian yang bertujuan mencari hubungan-hubungan baru, baik yang bersifat hubungan satu arah (korelasional) atau bersifat hubungan sebab akibat, dan tujuan perbandingan/komparatif.”

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan Bio Farma, Indofarma, dan Kimia Farma periode 2014 sampai dengan 2018 dan data kemudian diolah berskala rasio. Cara pengumpulan data dilakukan secara sensus yaitu dengan meneliti seluruh populasi. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis rasio keuangan.

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

## 1. Analisis Perbandingan Profitabilitas periode 2014-2018

Tabel 1 ROA (*Return on Assets*) BUMN Farmasi

<b>ROA (<i>RETURN on ASSETS</i>)</b>						<b>BUMN</b>
<b><u>LABA BERSIH SETELAH PAJAK</u></b>						
<b>TOTAL AKTIVA</b>						
<b>Rerata</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	
<b>10,97%</b>	<b>19,12%</b>	<b>11,80%</b>	<b>8,46%</b>	<b>8,15%</b>	<b>7,34%</b>	<b>BF</b>
<b>-1,21%</b>	<b>0,09%</b>	<b>0,43%</b>	<b>-1,26%</b>	<b>-3,03%</b>	<b>-2,27%</b>	<b>IF</b>
<b>6,24%</b>	<b>8,01%</b>	<b>7,61%</b>	<b>5,80%</b>	<b>5,36%</b>	<b>4,40%</b>	<b>KF</b>
<b>5,33%</b>	<b>9,08%</b>	<b>6,61%</b>	<b>4,33%</b>	<b>3,49%</b>	<b>3,16%</b>	<b>Rerata</b>

Sumber : Data Laporan Keuangan BUMN Farmasi yang telah diolah

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa kinerja *return on assets* terbaik periode 2014-2018 dimiliki oleh Perusahaan Bio Farma. *Return on assets* tertinggi dicapai pada tahun 2014 sebesar 19,12% dan rerata *return on assets* Bio Farma sebesar 10,97% di atas rerata Perusahaan Indo Farma dan Kimia Farma.

Diantara ketiga Perusahaan Farmasi BUMN yang memiliki *return on assets* terendah adalah Perusahaan Indo Farma. Meskipun *return on assets* Indofarma lebih rendah dan selama periode 2016, 2017, dan 2018 bernilai negatif tetapi perusahaan ini masih dipandang masih wajar dan memberikan kinerja yang baik.

Perusahaan Bio Farma dan Kimia Farma periode 2014-2018 menunjukkan kemampuannya dalam mengelola aktiva perusahaan sangat baik sehingga perusahaan berhasil memperoleh laba dari tahun ke tahun.

Tabel 2 ROE (*Return on Equity*) BUMN Farmasi

<b>ROE (<i>RETURN on EQUITY</i>)</b>						<b>BUMN</b>
<b><u>LABA BERSIH SETELAH PAJAK</u></b>						
<b>TOTAL EKUITAS</b>						
<b>Rerata</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	
<b>12,81%</b>	<b>22,89%</b>	<b>13,29%</b>	<b>9,45%</b>	<b>9,30%</b>	<b>9,11%</b>	<b>BF</b>
<b>-3,42%</b>	<b>0,20%</b>	<b>1,11%</b>	<b>-3,02%</b>	<b>-8,79%</b>	<b>-6,59%</b>	<b>IF</b>

<b>12,61%</b>	<b>13,45%</b>	<b>12,71%</b>	<b>11,77%</b>	<b>12,70%</b>	<b>12,39%</b>	<b>KF</b>
<b>7,33%</b>	<b>12,18%</b>	<b>9,04%</b>	<b>6,07%</b>	<b>4,40%</b>	<b>4,97%</b>	<b>Rerata</b>

Sumber : Data Laporan Keuangan BUMN Farmasi yang telah diolah

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa kinerja *return on equity* terbaik periode 2014-2018 dimiliki oleh Perusahaan Bio Farma dan Kimia Farma. *Return on equity* tertinggi dicapai pada tahun 2014 sebesar 22,89% dan rerata *return on equity* Bio Farma sebesar 12,81% dan Kimia Farma sebesar 12,61% di atas rerata Perusahaan Indo Farma.

Diantara ketiga Perusahaan Farmasi BUMN yang memiliki *return on equity* terendah adalah Perusahaan Indo Farma. Menurunnya *return on equity* Indofarma disebabkan kerugian (laba negatif) yang kemudian berdampak terhadap berkurangnya komposisi ekuitas modal pemilik dari aktiva (harta) perusahaan.

Mardiani (2017) menyatakan bahwa:

“Adapun yang bisa dilakukan oleh perusahaan farmasi milik BUMN agar dapat meningkatkan ROE nya adalah dengan mencari struktur modal yang paling optimal yaitu dengan cara menambah sumber dananya sehingga *net income* perusahaan dapat lebih ditingkatkan.”

Tabel 3 NPM (*Net Profit Margin*) BUMN Farmasi

<b>NPM (NET PROFIT MARGIN)</b>						<b>BUMN</b>
<b><u>PENDAPATAN BERSIH</u></b>						
<b>PENJUALAN</b>						
<b>Rerata</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	
<b>22,59%</b>	<b>28,48%</b>	<b>28,59%</b>	<b>21,64%</b>	<b>17,44%</b>	<b>16,79%</b>	<b>BF</b>
<b>-1,09%</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,40%</b>	<b>-1,04%</b>	<b>-2,84%</b>	<b>-2,06%</b>	<b>IF</b>
<b>5,31%</b>	<b>5,66%</b>	<b>5,38%</b>	<b>4,60%</b>	<b>5,33%</b>	<b>5,58%</b>	<b>KF</b>
<b>8,94%</b>	<b>11,41%</b>	<b>11,46%</b>	<b>8,40%</b>	<b>6,65%</b>	<b>6,77%</b>	<b>Rerata</b>

Sumber : Data Laporan Keuangan BUMN Farmasi yang telah diolah

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa kinerja *net profit margin* terbaik periode 2014-2018 dimiliki oleh Perusahaan Bio Farma. *Net profit margin* tertinggi dicapai pada tahun 2015 sebesar 28,59% dan rerata *net profit margin* Bio Farma sebesar 22,59% di atas rerata Perusahaan Indo Farma dan Kimia Farma.



Diantara ketiga Perusahaan Farmasi BUMN yang memiliki *net profit margin* terendah adalah Perusahaan Indo Farma. Secara umum dapat dikatakan bahwa persentase penjualan atas laba yang diperoleh Perusahaan Indofarma masih rendah. Meskipun sejak tahun 2014 sampai dengan 2018 persentase penjualan atas laba rendah namun hal ini tidaklah mengkhawatirkan bagi pihak pemilik. Perlu adanya evaluasi dan analisis yang lebih mendalam untuk meningkatkan *net profit margin* perusahaan, dikarenakan tingkat persaingan perusahaan farmasi juga sangat tinggi sehingga tidak mudah untuk memasuki pasar terlebih menjadi penguasa pasar.

Bagi Perusahaan Bio Farma dan Kimia Farma kondisi *net profit margin* yang relatif stabil dari tahun 2014 sampai dengan 2018 menunjukkan kemampuan penjualan atas laba sangatlah baik. Kondisi ini akan berdampak kepada banyak hal seperti peningkatan ekuitas modal pemilik, kemampuan perusahaan melunasi hutang jatuh tempo, meningkatkan investasi, mengembangkan pasar baik pasar nasional maupun internasional, mengembangkan produk baru, juga meningkatkan kepercayaan investor akan kinerja manajemen.

## 2. Analisis Perbandingan Solvabilitas periode 2014-2018

Tabel 4 DAR (*Debt to Assets*) BUMN Farmasi

DAR ( <i>DEBT to ASSETS</i> )						BUMN
<u>TOTAL HUTANG</u> TOTAL AKTIVA						
Rerata	2014	2015	2016	2017	2018	
13,99%	16,45%	11,21%	10,47%	12,40%	19,43%	BF
60,68%	52,58%	61,35%	58,33%	65,59%	65,57%	IF
50,73%	40,43%	40,13%	50,76%	57,80%	64,52%	KF
41,80%	36,49%	37,56%	39,85%	45,26%	49,84%	Rerata

Sumber : Data Laporan Keuangan BUMN Farmasi yang telah diolah

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa *debt to assets* tertinggi periode 2014-2018 dimiliki oleh Perusahaan Indo Farma. *Debt to assets* tertinggi dimiliki pada tahun 2017 sebesar 65,59% dan rerata *debt to assets* Indo Farma sebesar 60,68% di atas rerata Perusahaan Bio Farma dan Kimia Farma.

Diantara ketiga Perusahaan Farmasi BUMN yang memiliki *debt to assets* terendah adalah Perusahaan Bio Farma. Hal ini menunjukkan bahwa, Perusahaan Bio Farma lebih mengutamakan ekuitas modal pemilik dalam berinvestasi dan melaksanakan kegiatan operasional perusahaan. Disamping itu, bagi pihak eksternal hal ini dipandang sangat baik karena seluruh hutang dapat dijamin oleh ekuitas modal pemilik.

Bagi Perusahaan Indofarma, dan Kimia Farma jika dilihat pada tahun 2018 maka *debt to assets* Perusahaan Indofarma sebesar 65,57% dan Kimia Farma sebesar 64,52%. Hal ini masih dipandang sangat wajar dan aman bagi pihak eksternal perusahaan karena aktiva (harta) perusahaan dapat menjamin hutang perusahaan.

Untuk masa yang akan datang, sebaiknya Perusahaan Indofarma dan Kimia Farma tidak meningkatkan pinjaman atau hutang jangka panjang sebelum hutang yang dimiliki dan jatuh tempo dibayar. Hal ini diperlukan untuk mengantisipasi resiko yang akan dihadapi perusahaan pada saat di masa yang akan datang jika keadaan pasar sedang sulit maka perusahaan akan kesulitan memperoleh laba dan memenuhi kewajiban-kewajibannya.

Tabel 5 DER (*Debt to Equity*) BUMN Farmasi

DER (DEBT to EQUITY)						BUMN
<u>TOTAL HUTANG</u>						
<u>TOTAL EKUITAS</u>						
Rerata	2014	2015	2016	2017	2018	
16,46%	19,69%	12,62%	11,70%	14,15%	24,12%	BF
158,13%	110,88%	158,76%	139,97%	190,62%	190,42%	IF
111,36%	67,88%	67,02%	103,07%	136,97%	181,86%	KF
95,32%	66,15%	79,47%	84,91%	113,92%	132,13%	Rerata

Sumber : Data Laporan Keuangan BUMN Farmasi yang telah diolah

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa *debt to equity* tertinggi periode 2014-2018 dimiliki oleh Perusahaan Indo Farma. *Debt to equity* tertinggi dimiliki pada tahun 2017 sebesar 190,62% dan rerata *debt to equity* Indo Farma sebesar 158,13% di atas rerata Perusahaan Bio Farma dan Kimia Farma.

Diantara ketiga Perusahaan Farmasi BUMN yang memiliki *debt to equity* terendah adalah Perusahaan Bio Farma. Meskipun demikian dapat dilihat bahwa dari tahun 2014 ke tahun 2018 *debt to equity ratio* Bio Farma mengalami peningkatan sebesar 4.43%.

Peningkatan *debt to equity ratio* juga terjadi pada Indofarma dan Kimia Farma. Dari tahun 2014 ke tahun 2018 *debt to equity ratio* Indofarma mengalami peningkatan sebesar 79,54% dan untuk Kimia Farma mengalami peningkatan sebesar 113,98%.

*Debt to equity* yang besar ini sangat menguntungkan bagi pemegang saham atau manajemen. Hal ini dikarenakan besarnya jumlah dana eksternal yang diperoleh dan digunakan dalam kegiatan investasi dan operasi perusahaan. Tetapi, dari sisi kreditur atau penjamin hal ini tidaklah baik, dikarenakan kemampuan modal pemilik untuk menutupi hutang-hutangnya tidaklah mencukupi.

Tabel 6 EM (*Equity Multiplier*) BUMN Farmasi

EM (EQUITY MULTIPLIER)						BUMN
<u>TOTAL AKTIVA</u>						
<u>TOTAL EKUITAS</u>						
Rerata	2014	2015	2016	2017	2018	
1,16	1,20	1,13	1,12	1,14	1,24	BF
2,58	2,11	2,59	2,40	2,91	2,90	IF
2,11	1,68	1,67	2,03	2,37	2,82	KF
1,95	1,66	1,79	1,85	2,14	2,32	Rerata

Sumber : Data Laporan Keuangan BUMN Farmasi yang telah diolah

Pada tabel di atas dapat dilihat bahwa *equity multiplier* tertinggi periode 2014-2018 dimiliki oleh Perusahaan Indo Farma. *Equity* tertinggi dimiliki pada tahun 2017 dan 2018 sebesar 2,9 x dan rerata *equity multiplier* Indo Farma sebesar 2,58 x di atas rerata Perusahaan Bio Farma dan Kimia Farma.

Diantara ketiga Perusahaan Farmasi BUMN yang memiliki *equity multiplier* terendah adalah Perusahaan Bio Farma. *Equity multiplier* yang rendah menunjukkan bahwa *return* dan resiko yang akan diterima juga rendah, dan sebaliknya.

Jika diperbandingkan diantara ketiga perusahaan farmasi tersebut maka dapat dikatakan bahwa resiko yang dihadapi perusahaan Indofarma dan Kimia Farma lebih tinggi dari resiko yang dihadapi oleh Bio Farma.

### **SIMPULAN**

Simpulan, kinerja BUMN Farmasi periode 2014 sampai dengan 2018 sangat baik, dengan pemilihan strategi struktur modal yang berbeda baik Bio Farma, Indofarma, dan Kimia Farma akan tetap menjadi perusahaan farmasi yang tidak hanya melayani kebutuhan farmasi di Indonesia dan di Dunia tetapi juga menjadi BUMN yang mampu memperoleh laba dan sekaligus meningkatkan nilai ekuitas modal pemilik.

### **DAFTAR PUSTAKA**

- Anonym, Annual Report 2018 PT Kimia Farma (Persero) Tbk, 2019
- Anonym, Laporan Tahunan 2018 PT Bio Farma (Persero), 2019
- Anonym, Laporan Tahunan 2018 PT Indofarma (Persero) Tbk, 2019
- Anonym, [https://id.wikipedia.org/wiki/Bio\\_Farma](https://id.wikipedia.org/wiki/Bio_Farma)
- Anonym, <https://id.wikipedia.org/wiki/Indofarma>
- Anonym, [https://id.wikipedia.org/wiki/Kimia\\_Farma](https://id.wikipedia.org/wiki/Kimia_Farma)
- Manaroinsong, Johny, 2013. *Metode Penelitian*. Penerbit CV. R.A.De.Rozarie
- Mardiyani, 2017. *Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Milik BUMN dan Swasta*. Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen, Vol 1, (1), 2017, 19-30.
- Mudrajad Kuncoro, 2006. *Strategi*. Penerbit Erlangga. Jakarta
- Van Horne, James C. dan John M. Wachowicz, JR., 2012, *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Sofyan Syafri Harahap, 2016, *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Perusahaan*, Penerbit RajaGrafindo Persada, Jakarta
- S. Munawir, 2010. *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi keempat, Penerbit Liberty, Yogyakarta