

## ANALISIS KINERJA KEUANGAN PT BIO FARMA (PERSERO) SEBELUM DAN SAAT PANDEMI COVID-19 (2017-2022)

Rozaan Nabillah Bekti<sup>1</sup>, Syaiful Anas S.E., M.Sc.<sup>2</sup>  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Padjadjaran<sup>1,2</sup>

|   |                      |                       |
|---|----------------------|-----------------------|
| Correspondence  |                      |                       |
| Email: <a href="mailto:rozaan20001@mail.unpad.ac.id">rozaan20001@mail.unpad.ac.id</a> ,<br><a href="mailto:syaiful.anas@unpad.ac.id">syaiful.anas@unpad.ac.id</a> | No. Telp:            |                       |
| Submitted 28 Juni 2024  | Accepted 1 Juli 2024 | Published 8 Juli 2024 |

### Abstract

*In an effort to overcome the Covid-19 pandemic, the government issued Presidential Regulation Number 99 of 2020 which regulates Vaccine Procurement and Vaccination Implementation. In article 5 paragraphs (1) and (3), the assignment is given to PT Bio Farma (Persero) by involving a subsidiary by the Indonesian Minister of Health. The purpose of this study is to find out the difference in the financial performance of PT Bio Farma (Persero) before the Covid-19 pandemic (in 2017-2019) and during the Covid-19 pandemic (in 2020-2022). In addition, to find out the difference in the financial performance of PT Bio Farma (Persero) in assignment and non-assignment products in the period before the Covid-19 pandemic (2017-2019) and during the Covid-19 pandemic (2020-2022). The financial performance was analyzed using financial ratio analysis using Current Ratio, Quick Ratio, Cash Ratio, Total Debt to Equity, Ratio Net Profit Margin, Gross Profit Margin, Return on Equity, Return on Invested Capital, Return on Investment, and EBITDA Margin. The method used by the researcher is Qualitative Research, where the data used is secondary data through the annual report of PT Bio Farma (Persero) in 2017-2022 and primary data through interviews. Based on the results of calculations and analyses conducted by researchers, PT Bio Farma (Persero's) financial performance before the Covid-19 pandemic can be said to have declined and the financial performance during the Covid-19 pandemic has fluctuated with significant increases and decreases. Meanwhile, financial performance based on assignment products before and during the Covid-19 pandemic has decreased. Then, the financial performance of non-assignment products in the period before and during the Covid-19 pandemic tended to be more stable.*

**Keywords:** Financial Performance Analysis, Ratio Analysis, PT Bio Farma (Persero), Covid-19 Pandemic

### Abstrak

Salah satu upaya penanggulangan pandemi Covid-19, pemerintah menerbitkan Peraturan Presiden Nomor 99 Tahun 2020 yang mengatur tentang Pengadaan Vaksin dan Pelaksanaan Vaksinasi. Pada pasal 5 ayat (1) dan (3), penugasan diberikan pada PT Bio Farma (Persero) dengan melibatkan anak entitas oleh Menteri Kesehatan Indonesia. Tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan PT Bio Farma (Persero) sebelum pandemi Covid-19 (tahun 2017-2019) dan saat pandemi Covid-19 (tahun 2020-2022). Selain itu, untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan PT Bio Farma (Persero) pada produk penugasan serta nonpenugasan pada periode sebelum pandemi Covid-19 tahun (2017-2019) dan saat pandemi Covid-19 (tahun 2020-2022). Kinerja keuangan tersebut dianalisis menggunakan analisis rasio keuangan menggunakan *Current Ratio, Quick Ratio, Cash Ratio, Total Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin, Gross Profit Margin, Return on Equity, Return on Invested Capital, Return on Investment*, dan *EBITDA margin*. Metode yang digunakan oleh peneliti adalah *Qualitative Research*, dimana data yang digunakan adalah data sekunder melalui laporan tahunan PT Bio Farma (Persero) tahun 2017-2022 dan data primer melalui wawancara. Berdasarkan hasil perhitungan dan analisis yang telah peneliti lakukan, kinerja keuangan PT Bio Farma (Persero) sebelum pandemi Covid-19 dapat dikatakan menurun dan kinerja keuangan pada saat pandemi Covid-19 mengalami fluktuasi dengan peningkatan dan penurunan signifikan. Berbeda dengan kinerja keuangan berdasarkan produk penugasan pada sebelum dan saat pandemi Covid-19 mengalami penurunan. Lalu, kinerja keuangan produk nonpenugasan pada periode sebelum dan saat pandemi Covid-19 cenderung lebih stabil.

**Kata Kunci :** Analisis Kinerja Keuangan, Analisis Rasio, PT Bio Farma (Persero), Pandemi Covid-19

**Klasifikasi JEL :** G30, G32, G38, I18, M41

## PENDAHULUAN

Sepanjang tahun 2020 hampir semua sektor perekonomian di Indonesia mengalami kontraksi akibat pandemi *Covid-19* (Julita, 2020). Salah satunya pada sektor BUMN yang berperan sebagai salah satu sumber penerimaan negara. Pada tahun 2020, pendapatan Kekayaan Negara Dipisahkan (KND) yang berasal dari dividen yang diterima dari laba Badan Usaha Milik Negara (BUMN) dan pendapatan lainnya dari KND tercatat sejumlah Rp66,08 triliun. Angka ini menunjukkan penurunan sebesar Rp14,65 triliun dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Pada tahun 2021 pendapatan KND tercatat sebesar Rp30,49 triliun atau mengalami penurunan sebesar Rp35,59 triliun dari tahun 2020. Penurunan di tahun 2020 dan 2021 disebabkan oleh capaian realisasi laba yang mengalami penurunan karena kinerja BUMN yang secara umum juga menurun. Data di bawah ini menggambarkan target dan realisasi penerimaan dividen dari BUMN tahun 2017-2022.



**Gambar 1. Target dan Realisasi Penerimaan Dividen dari BUMN**

Sumber : Laporan Keuangan Pemerintah Pusat (LKPP) audited (2017-2022), diolah oleh peneliti.

Sejak menyebarnya virus *Covid-19*, Pemerintah Indonesia telah menunjukkan respons adaptif dan memperkuat berbagai langkah yang diambil untuk menciptakan kebijakan yang tepat dalam menghadapi situasi ini. Melihat kondisi semakin intensifnya pandemi dan dampaknya yang semakin mendalam pada perekonomian, pemerintah menyesuaikan kebijakan stimulus dan pendanaan penanganan *Covid-19* yang telah diluncurkan sebelumnya. Kebijakan tersebut mencakup dua dimensi utama. Pertama, penanganan kesehatan dan pengendalian wabah sebagai sumber utama krisis. Kedua, penanganan krisis ekonomi yang timbul sebagai efek domino dari krisis kesehatan melalui program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) (Kementerian Keuangan, 2021).

Upaya penanggulangan pandemi *Covid-19* juga telah dilakukan oleh pemerintah dengan menerbitkan Peraturan Presiden Nomor 99 Tahun 2020 yang mengatur tentang Pengadaan Vaksin dan Pelaksanaan Vaksinasi. Pada pasal 1 Peraturan Presiden Nomor 99 Tahun 2020 dinyatakan pemerintah mempercepat pengadaan vaksin *Covid-19*. Pada pasal 5 ayat (1) dan (3), penugasan diberikan pada PT Bio Farma (Persero) dengan melibatkan anak entitas PT Kimia Farma, Tbk dan PT Indofarma, Tbk yang dilakukan oleh Menteri Kesehatan Indonesia. Melalui Pasal 18, PT Bio Fama (Persero) diberikan Penyertaan Modal Negara (PMN) untuk mendukung kewajibannya dalam pengadaan vaksin *Covid-19* sesuai dengan regulasi yang berlaku. Berdasarkan Peraturan Pemerintah Nomor 80 Tahun 2020, pemerintah memberikan penambahan dana PMN untuk PT Bio Farma (Persero) sebagai induk  *Holding*

BUMN Farmasi sebesar Rp2 triliun yang sumbernya berasal dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara tahun anggaran 2020.

PT Bio Farma (Persero) merupakan salah satu perusahaan BUMN yang bergerak dibidang farmasi. Saham PT Bio Farma (Persero) dimiliki 100% oleh pemerintah. PT Bio Farma (Persero) telah berkontribusi dalam meningkatkan kualitas hidup bangsa. PT Bio Farma (Persero) mempunyai peran strategis di dalam dan di luar negeri. Peran di dalam negeri fokus utamanya adalah meningkatkan daya saing sektor farmasi nasional. Sementara peran strategis di luar negeri salah satunya mencakup partisipasi aktif dalam upaya *Global Health Security*, dimana PT Bio Farma (Persero) menyediakan vaksin yang memenuhi standar dan kualitas sesuai dengan standar WHO. PT Bio Farma (Persero) memiliki dua jenis produk utama, yaitu produk yang dijual kepada sektor pemerintah (produk penugasan) dan produk komersial (produk nonpenugasan). Produk penugasan ditujukan untuk memenuhi kebutuhan masyarakat dan pemerintah termasuk produk yang dibuat untuk penanganan pandemi *Covid-19*, sedangkan produk komersial ditujukan untuk menghasilkan keuntungan finansial bagi perusahaan dengan penjualan kepada konsumen dan pasar umum.

Menurut laporan tahunan 2020 PT Bio Farma (Persero), pandemi *Covid-19* secara signifikan memengaruhi ketersediaan bahan baku untuk produk farmasi dan menyebabkan penurunan konsumsi serta produksi produk farmasi yang tidak terlibat langsung dengan penanggulangan *Covid-19*. Selain itu, pemberlakuan kebijakan *lockdown* menyebabkan ketersediaan bahan baku farmasi dari negara-negara pengekspor menjadi langka. Beberapa kebijakan pemerintah pun dibuat untuk mengatasi kondisi tersebut, diantaranya Instruksi Presiden Republik Indonesia Nomor 6 tahun 2016 terkait upaya untuk mempercepat pertumbuhan industri farmasi dan alat kesehatan sebagai sektor ekonomi yang diprioritaskan oleh pemerintah. Untuk mendukung penanganan kondisi pandemi *Covid-19*, PT Bio Farma (Persero) terus berupaya memaksimalkan kinerjanya di tengah pandemi *Covid-19*.

Berdasarkan fenomena yang telah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis kinerja keuangan PT Bio Farma (Persero) pada periode sebelum dan saat pandemi *Covid-19*. Berbeda dengan penelitian sebelumnya, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih dalam mengenai kinerja produk yang ditujukan untuk sektor pemerintah (penugasan) dan produk komersial (produk nonpenugasan) pada periode sebelum dan saat masa pandemi *Covid-19*.

## KAJIAN LITERATUR

### 1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan Menurut Fachrudin dalam (Wahiddirani Saputri et al., 2022) memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menjalankan operasional bisnisnya. Prestasi kinerja keuangan perusahaan dapat dikategorikan menjadi dua jenis informasi, yaitu informasi mengenai segi finansial dan informasi nonfinansial.

Kinerja keuangan Menurut Fachrudin dalam (Wahiddirani Saputri et al., 2022) memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya dan menjalankan operasional bisnisnya. Prestasi kinerja keuangan perusahaan dapat dikategorikan menjadi dua jenis informasi, yaitu informasi mengenai segi finansial dan informasi nonfinansial.

### 2. Manfaat Analisis Laporan Keuangan

Manfaat dari analisis laporan keuangan menurut (Kasmir, 2019) adalah:

1. Memperoleh pemahaman terhadap situasi finansial perusahaan dalam suatu periode;
2. Mengidentifikasi kelemahan perusahaan;
3. Mengidentifikasi apa saja kelebihan perusahaan;

4. Menentukan langkah-langkah peningkatan apa saja yang harus dilaksanakan untuk menilai kinerja manajemen.

### 3. Analisis Rasio Keuangan

Menurut (Kasmir, 2019) rasio keuangan sendiri adalah aktivitas melakukan perbandingan angka-angka pada laporan keuangan dengan membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan ini dapat dikerjakan dalam satu laporan keuangan atau beberapa laporan keuangan lainnya. Selain itu, angka-angka yang dibandingkan dapat berada dalam satu maupun beberapa periode.

Rasio keuangan adalah hal yang sangat dibutuhkan untuk melakukan analisis kondisi keuangan sebuah entitas. Dalam jangka panjang rasio keuangan digunakan sebagai acuan untuk melihat bagaimana kinerja suatu perusahaan (Fahmi, 2020). Hubungan antara rasio keuangan dan kinerja keuangan sangat erat. Jumlah rasio keuangan ada beragam dan mempunyai kegunaannya masing-masing (Fahmi, 2020). Menurut Dewanti dalam (Darmawan, 2020), analisis rasio keuangan merupakan sistem peringatan awal (*early warning system*) untuk mengindikasikan adanya penurunan kondisi keuangan entitas.

### 4. Rasio Likuiditas

Fred Weston menyatakan rasio likuiditas menunjukkan bagaimana kapasitas perusahaan membayar utang jangka pendek (Kasmir, 2019). Oleh sebab itu, rasio likuiditas biasa disebut sebagai *short term liquidity* (Fahmi, 2020).

#### a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

*Current ratio* atau yang biasa dikenal rasio lancar adalah rasio yang dimanfaatkan dalam mengukur berapa banyak aset lancar yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi utang jangka pendek yang akan jatuh tempo. Selain itu, rasio lancar bisa digunakan untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) perusahaan (Kasmir, 2019).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{current Asset (Aktiva Lancar)}}{\text{Current Liabilities (Utang Lancar)}}$$

#### b. Rasio Cepat (*Quick Ratio/Acid Test Ratio*)

Rasio cepat (*quick ratio*) yaitu rasio yang menggambarkan ukuran potensi perusahaan untuk membayar kewajiban lancar dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai dari *inventory* (Kasmir, 2019). Rumus dari *quick ratio* adalah sebagai berikut.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Asset (Aset Lancar)} - \text{Inventory (Persediaan)}}{\text{Current Liabilities (Kewajiban Lancar)}}$$

#### c. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas atau *cash ratio* umumnya dipakai oleh perusahaan untuk menghitung berapa besar kas yang mampu memenuhi utangnya. Rasio kas adalah instrumen yang dipakai untuk mengetahui jumlah kas yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi kewajiban. Uang kas dilihat dari tersedianya dana atau yang setara dengan kas seperti tabungan di bank (Kasmir, 2019). Rumus dari *cash ratio* yaitu sebagai berikut.

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash (Kas) atau Cash Equivalent (Bank)}}{\text{Current Liabilities (Kewajiban Lancar)}}$$

## 5. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang dipakai dalam mengidentifikasi bagaimana perusahaan mendapatkan pendanaan melalui kewajiban (Kasmir, 2019). Fungsi dari rasio solvabilitas adalah memahami bagaimana potensi suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Rasio ini memiliki kaitan dengan ketetapan pembiayaan perusahaan dimana cenderung menetapkan pembiayaan melalui utang daripada dengan modal sendiri (Darmawan, 2020). Menurut (Kasmir, 2019), rasio solvabilitas memiliki beberapa jenis yang biasa digunakan oleh perusahaan, di antaranya:

### a. Debt to equity ratio (DER)

*Debt to equity* adalah rasio yang mengukur proporsi pendanaan kewajiban dalam suatu perusahaan relatif terhadap ekuitas yang dimilikinya (Darmawan, 2020). Rasio ini didapatkan melalui perbandingan seluruh kewajiban dengan seluruh ekuitasnya (Kasmir, 2019). Pada perusahaan farmasi rasio ini penting untuk memberikan gambaran menyeluruh mengenai kesehatan keuangan, struktur modal, dan membantu dalam strategi manajemen risiko (Kasmir, 2019). Rumus rasio *debt to equity* sebagai berikut.

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

## 6. Rasio Profitabilita

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengevaluasi efektivitas manajemen berdasarkan hasil dari pendapatan yang diperoleh dari penjualan dan investasi perusahaan. Selain itu profitabilitas memiliki peran penting dalam usaha menjaga keberlangsungan perusahaan jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan bagaimana prospek perusahaan di masa yang akan datang (Darmawan, 2020).

### 1. Gross Profit Margin

*Gross profit margin (GPM)* yang biasa disebut margin laba kotor digunakan untuk menggambarkan laba secara relatif dalam suatu perusahaan, dihitung dengan mengurangi harga pokok penjualan dari penjualan bersih. Rasio ini berguna untuk menetapkan harga pokok penjualan (Kasmir, 2019). Rumus dari rasio ini yaitu sebagai berikut.

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Penjualan Bersih} - \text{Harga Pokok Penjualan}}{\text{Sales}}$$

### 2. Net Profit Margin

*Net Profit Margin (NPM)* yang biasa disebut margin laba bersih adalah indikator pendapatan yang membandingkan laba setelah bunga dan pajak dengan penjualan perusahaan. Rasio ini digunakan untuk melihat pendapatan bersih suatu perusahaan dari penjualan (Kasmir, 2019). Rumus dari rasio *net profit margin* adalah sebagai berikut.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Sales}}$$

### 3. Return on Investment

*Return on Investment (ROI)* yang biasa disebut hasil pengembalian investasi adalah suatu rasio yang mencerminkan hasil dari total aset yang diperlukan oleh perusahaan (Kasmir, 2019). ROI menggambarkan seberapa efektif manajemen mengelola investasi perusahaan.

Menurut (Pearson & Srikant, 2021), dalam perusahaan ada beragam cara dalam menghitung ROI. Hal ini dilihat dari bagaimana perusahaan mendefinisikan pendapatan sebagai pembilang dan investasi sebagai penyebut. Beberapa perusahaan menggunakan pendapatan operasional sebagai pembilang. Total aset juga kerap digunakan sebagai penyebut. Maka rumus ROI adalah sebagai berikut.

$$\text{Return on Investment (ROI)} = \frac{\text{Earnings After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$$

#### 4. Return on Investment Capital

Menurut (Narayan & Reddy, 2018) *Return on Invested Capital* (ROIC) memberikan gambaran mengenai seberapa efisien sebuah perusahaan menghasilkan keuntungan dengan menggunakan uangnya. ROIC digunakan untuk menganalisis efisiensi perusahaan dalam menghasilkan pendapatan dengan alokasi modalnya. Rumus rasio ini adalah sebagai berikut.

$$\text{ROIC} = \frac{\text{Net Operating Profit After Taxes (NOPAT)}}{\text{Invested Capital}}$$

#### 5. Return on Equity

*Return on Equity* (ROE) atau hasil pengembalian ekuitas adalah rasio yang digunakan dalam menghitung laba bersih setelah pajak dengan modal perusahaan (Kasmir, 2019). Dalam perusahaan farmasi rasio ini berfungsi dalam menilai indikator efisiensi manajemen dan evaluasi kinerja perusahaan. Rumus rasio ini adalah:

$$= \frac{\text{Return on Equity (ROE)}}{\text{Earning After Interest and Tax (Laba Bersih Setelah Pajak)}} \\ \text{Equity (Ekuitas)}$$

#### 6. EBITDA Margin

*Earnings Before Interest, Tax, Depreciation, and Amortization* (EBITDA) atau pendapatan sebelum bunga, pajak, depresiasi, dan amotrisasi merupakan ukuran yang banyak digunakan untuk mengukur profitabilitas operasional suatu perusahaan dengan mengecualikan dampak dari pembiayaan, keputusan akuntansi atau lingkungan pajak (Axelson et al., 2010). Rumus dari EBITDA yaitu sebagai berikut.

$$\text{EBITDA} = \text{Earnings} + \text{Interest} + \text{Income Tax} + \text{Depreciation \& Amortization}$$

EBITDA margin dianggap sebagai indikator kunci dari kinerja keuangan perusahaan dan efektivitasnya dalam menghasilkan arus kas, sehingga menjadikannya sebagai salah satu alat yang baik untuk mengevaluasi keberlanjutan dan profitabilitas (Rajala et al., 2022). Lebih lanjut, EBITDA margin digunakan sebagai ukuran rasio dan digunakan dalam mengevaluasi kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam konteks ekuitas dan tata kelola perusahaan (Acharya & Kehoe, 2011). untuk mengukur profitabilitas perusahaan dari aktivitas operasi perusahaan. Rumusnya adalah:

$$\text{EBITDA MARGIN (\%)} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Revenue}} \times 100$$

#### METODE PENELITIAN

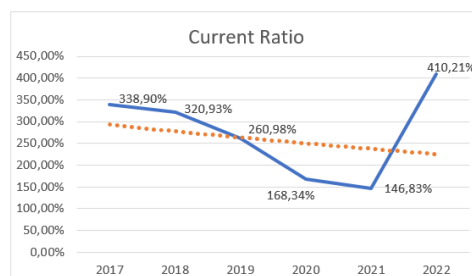
Jenis penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif dengan pendekatan kualitatif untuk mendeskripsikan permasalahan dan fokus penelitian. Analisis deskriptif dilakukan untuk

mengkaji data dengan menguraikan atau menggambarkan data yang telah diperoleh dan tidak didasarkan untuk menghasilkan kesimpulan yang bersifat generalisasi atau berlaku umum (Sugiyono, 2013). Dalam penelitian ini peneliti menggunakan data keuangan dan nonkeuangan selama enam tahun, yaitu periode sebelum dan saat pandemi *Covid-19* tahun 2017-2022. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan teknik studi pustaka dan studi lapangan. Studi pustaka dilakukan dengan teknik dokumentasi, sedangkan studi lapangan dilakukan dengan observasi dan wawancara.

## Hasil analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Berdasarkan Rasio Keuangan :

### 1. Rasio Likuiditas

#### a. Current Ratio



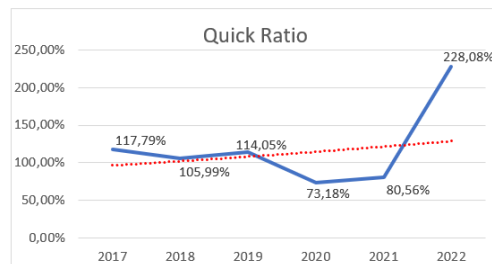
**Gambar 2. Rasio Lancar Tahun 2017-2022**

Sumber : Laporan keuangan PT Bio Farma (Persero). Data diolah oleh peneliti (2024)

Pada periode sebelum pandemi *Covid-19*, yaitu tahun 2017 hingga 2019, PT Bio Farma (Persero) mengalami penurunan current ratio secara bertahap. Pada tahun 2017, current ratio tercatat sebesar 338,90%, yang menunjukkan kemampuan perusahaan yang sangat baik dalam mengelola aset lancarnya untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun, di tahun 2018, current ratio menurun menjadi 320,93%, meskipun masih dalam kondisi yang cukup baik. Penurunan ini berlanjut pada tahun 2019, di mana current ratio mencapai 260,98%. Penurunan signifikan ini terutama disebabkan oleh penurunan penjualan di sektor pemerintah, yang mengindikasikan bahwa sebelum pandemi, PT Bio Farma sudah menghadapi tantangan dalam menjaga likuiditas dan efisiensi operasionalnya.

Selama periode pandemi *Covid-19*, dari tahun 2020 hingga 2022, PT Bio Farma (Persero) menghadapi fluktuasi current ratio yang cukup drastis. Di tahun 2020, current ratio menurun tajam menjadi 168,34% karena gangguan operasi dan distribusi akibat pandemi, serta hambatan dalam ekspor vaksin yang disebabkan oleh kebijakan lockdown di berbagai negara. Penurunan ini berlanjut pada tahun 2021 dengan current ratio turun menjadi 146,83%, mencerminkan tantangan likuiditas yang berlanjut meskipun ada peningkatan revenue. Pada tahun 2022, current ratio meningkat signifikan menjadi 410,21% seiring dengan kembalinya aktivitas bisnis berbagai sektor ke kondisi normal dan juga adanya pengakuan pendapatan dari penjualan di tahun sebelumnya yang cukup signifikan. Peningkatan ini menunjukkan kemampuan PT Bio Farma (Persero) untuk beradaptasi dan memperbaiki likuiditas setelah menghadapi pandemi.

### b. Rasio Cepat



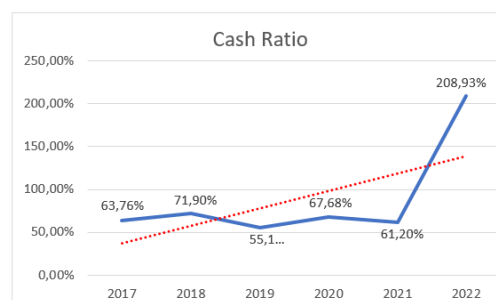
**Gambar 3. Rasio Cepat Tahun 2017-2022.**

Sumber : Laporan keuangan PT Bio Farma (Persero). Data diolah oleh peneliti (2024)

Pada periode sebelum pandemi Covid-19, rasio cepat PT Bio Farma (Persero) menunjukkan fluktuasi. Pada tahun 2017, rasio cepat tercatat sebesar 117,79%, menunjukkan kemampuan perusahaan yang cukup baik dalam mengubah kas dan aset lancar menjadi uang tunai untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Namun, pada tahun 2018, rasio cepat menurun menjadi 105,99%, yang disebabkan oleh penurunan penjualan di sektor pemerintah. Meskipun demikian, perusahaan berhasil meningkatkan rasio cepatnya menjadi 114,05% pada tahun 2019. Peningkatan ini menunjukkan bahwa meskipun ada tantangan dalam penjualan, PT Bio Farma tetap mampu menjaga likuiditasnya dengan baik.

Selama periode pandemi Covid-19, rasio cepat PT Bio Farma (Persero) mengalami penurunan signifikan di tahun 2020, yaitu menjadi 73,18%. Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya kewajiban perusahaan dan kebutuhan modal kerja yang lebih tinggi dari perbankan, yang mengakibatkan rasio cepat menurun. Pada tahun 2021, rasio cepat meningkat menjadi 80,56%, dan pada tahun 2022 terjadi peningkatan signifikan hingga mencapai 183,11%. Peningkatan ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya dengan baik, didukung oleh penugasan dari pemerintah untuk menangani pandemi Covid-19 yang mendorong produksi dan penjualan vaksin.

### c. Rasio Kas



**Gambar 4. Rasio Kas Tahun 2017-2022**

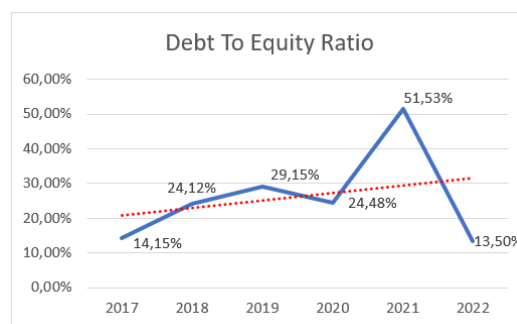
Sumber : Laporan keuangan PT Bio Farma (Persero). Data diolah oleh peneliti (2024)

Pada periode sebelum pandemi Covid-19, rasio kas PT Bio Farma (Persero) mengalami fluktuasi yang mencerminkan perubahan dalam kemampuan perusahaan untuk mengelola kewajiban lancar. Pada tahun 2017, rasio kas tercatat sebesar 63,76%, yang kemudian meningkat menjadi 71,90% pada tahun 2018, menunjukkan peningkatan kemampuan perusahaan dalam menjaga likuiditas. Namun, pada tahun 2019, rasio kas menurun menjadi 55,19% akibat penurunan penjualan, khususnya kontrak penjualan antara perusahaan dan pemerintah yang berdampak negatif pada likuiditas. Penurunan ini mencerminkan tantangan

yang dihadapi PT Bio Farma (Persero) dalam menjaga aliran kas yang stabil sebelum pandemi, terutama terkait dengan kontrak penjualan yang menurun.

Saat periode pandemi Covid-19, rasio kas PT Bio Farma (Persero) menunjukkan peningkatan signifikan dan fluktuasi yang mencerminkan respon perusahaan terhadap kondisi pandemi. Pada tahun 2020, rasio kas meningkat menjadi 67,68% berkat bantuan dari pemerintah melalui Penyertaan Modal Negara (PMN) dan pinjaman perbankan, yang membantu menstabilkan aliran kas meskipun ada gangguan keterbatasan operasional akibat pandemi. Pada tahun 2021 terjadi penurunan karena kas sudah mulai dipakai untuk produksi terutama produk penugasan. Lalu, di tahun 2022 terjadi peningkatan, ini disebabkan oleh adanya pengakuan pendapatan dari penjualan di tahun sebelumnya dan utang lancar perusahaan yang sudah mulai terbayar pada tahun tersebut dengan penurunan liabilitas lancar sebesar - 83,91%.

## 2. Rasio Solvabilitas



**Gambar 1. Rasio Debt to Equity Tahun 2017-2022**

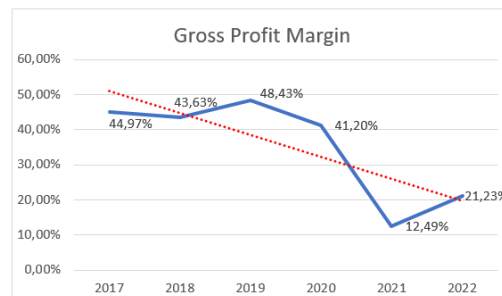
Sumber : Laporan keuangan PT Bio Farma (Persero). Data diolah oleh peneliti (2024)

Pada periode sebelum pandemi Covid-19, *debt to equity ratio* PT Bio Farma (Persero) mengalami peningkatan yang mencerminkan peningkatan penggunaan utang untuk membiayai modal perusahaan. Rasio utang meningkat dari 14,15% di tahun 2017 menjadi 24,12% di tahun 2018, dan terus naik menjadi 29,15% pada tahun 2019. Peningkatan ini disebabkan oleh kebutuhan dana untuk proyek pengembangan dan pembangunan strategis yang memerlukan pembiayaan dari perbankan. Kenaikan *debt to equity ratio* selama periode ini menunjukkan adanya penurunan dalam kemampuan perusahaan dalam mengelola utangnya, karena lebih bergantung pada utang untuk membiayai kegiatan operasional dan proyeknya.

Saat periode pandemi Covid-19, *debt to equity ratio* PT Bio Farma (Persero) menunjukkan fluktuasi yang signifikan. Pada tahun 2020, rasio utang menurun menjadi 24,48%, menunjukkan perbaikan dalam pengelolaan utang meskipun operasi perusahaan terganggu akibat pandemi. Penurunan ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menstabilkan keuangan dengan bantuan dari pemerintah dan perbankan. Namun, pada tahun 2021, rasio utang melonjak tajam menjadi 51,53% akibat penarikan pinjaman besar untuk kebutuhan operasi terkait penugasan pemerintah dalam penanganan pandemi. Lalu, pada tahun 2022, PT Bio Farma berhasil menurunkan *debt to equity ratio* secara signifikan menjadi 13,50%, menandakan nilai yang lebih rendah dari tahun 2017. Penurunan ini menunjukkan pemulihan yang kuat dalam solvabilitas perusahaan, didukung oleh normalisasi operasi dan pembayaran dari pemerintah, yang memungkinkan perusahaan untuk melunasi utangnya secara signifikan.

### 3. Rasio Profitabilitas

#### a. Gross Profit Margin



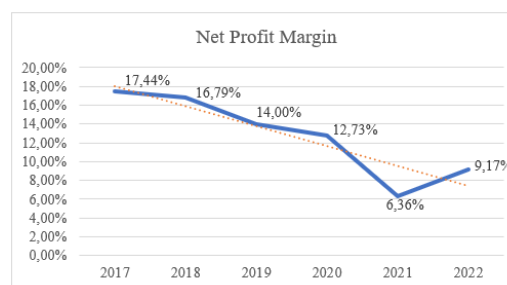
**Gambar 2. Gross Profit Margin Tahun 2017-2022**

Sumber : Laporan keuangan PT Bio Farma (Persero). Data diolah oleh peneliti (2024)

Pada periode sebelum pandemi Covid-19, PT Bio Farma (Persero) menunjukkan tren peningkatan dalam rasio Gross Profit Margin. Dimulai dengan 44,97% pada tahun 2017, rasio ini mengalami peningkatan menjadi 43,63% pada tahun 2018. Peningkatan ini terutama disebabkan oleh kontribusi yang lebih besar dari penjualan di sektor pemerintah. Kemudian, pada tahun 2019, Gross Profit Margin kembali meningkat signifikan menjadi 48,43%. Faktor utama yang mendorong peningkatan ini adalah meningkatnya penjualan di sektor ekspor dan penurunan harga pokok penjualan dibandingkan tahun sebelumnya. Secara keseluruhan, periode sebelum pandemi menunjukkan kinerja keuangan yang positif dengan peningkatan profitabilitas yang stabil.

Selama periode pandemi Covid-19, PT Bio Farma (Persero) mengalami tantangan besar yang tercermin dalam penurunan tajam rasio Gross Profit Margin. Pada tahun 2020, rasio ini turun menjadi 41,20% karena keterbatasan pelaksanaan proses bisnis akibat pandemi. Penurunan semakin drastis pada tahun 2021, mencapai 12,49%. Faktor penyebab utamanya adalah pembatasan margin yang ketat oleh pemerintah dan meningkatnya harga pokok penjualan hingga 90%, terutama karena biaya tinggi untuk quality assurance dalam produksi vaksin yang sangat ketat. Di sisi lain, perusahaan harus meningkatkan produksi untuk memenuhi target penugasan yang tinggi, menyebabkan biaya operasional melonjak dua hingga tiga kali lipat dari kondisi normal. Pada tahun 2022, seiring dengan kembalinya kondisi bisnis yang lebih normal, PT Bio Farma (Persero) mulai pulih dengan Gross Profit Margin meningkat menjadi 21,23%, didukung oleh optimalisasi bisnis di sektor ekspor dan swasta.

#### b. Net profit Margin



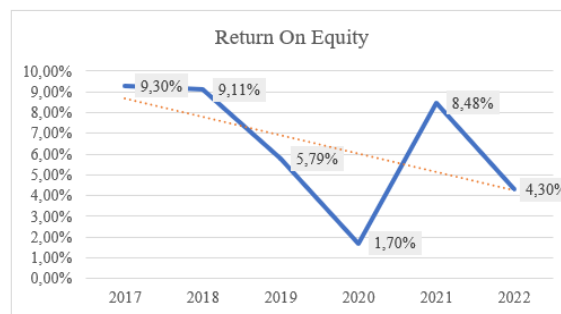
**Gambar 3. Net Profit Margin Tahun 2017-2022**

Sumber : Laporan keuangan PT Bio Farma (Persero). Data diolah oleh peneliti (2024)

Net Profit Margin, yang menunjukkan persentase keuntungan bersih dari setiap penjualan, adalah indikator penting untuk menilai kesehatan keuangan PT Bio Farma (Persero). Pada periode sebelum pandemi Covid-19, perusahaan mengalami penurunan Net Profit Margin dari 17,44% pada tahun 2017 menjadi 16,79% pada tahun 2018, dan kemudian turun lagi menjadi 14,00% pada tahun 2019. Penurunan ini mencerminkan penurunan penjualan secara keseluruhan dan meningkatnya biaya operasional dan pengeluaran yang mengurangi total pendapatan. Meskipun demikian, Net Profit Margin PT Bio Farma (Persero) pada periode ini masih tergolong baik karena tetap berada di atas nilai 1, menunjukkan bahwa perusahaan masih mampu menghasilkan keuntungan yang cukup dari penjualannya.

Selama pandemi Covid-19, PT Bio Farma (Persero) menghadapi tantangan signifikan yang mengakibatkan penurunan tajam dalam Net Profit Margin. Pada tahun 2020, rasio ini turun menjadi 12,73%, dan penurunan lebih drastis terjadi pada tahun 2021, mencapai hanya 6,36%. Penurunan ini disebabkan oleh adanya peningkatan beban dan pajak yang cukup signifikan. Melihat dari angka harga pokok penjualan yang cukup tinggi di tahun 2021, maka net profit margin pun ikut menurun. Lalu, pada tahun 2022, PT Bio Farma (Persero) mulai menunjukkan pemulihan dengan Net Profit Margin meningkat menjadi 9,17%. Peningkatan ini terjadi karena perusahaan kembali ke kondisi operasional normal, yang mendorong peningkatan aktivitas bisnis dan penjualan di berbagai sektor.

#### a. Return on Equity



**Gambar 4. Return on Equity Tahun 2017-2022**

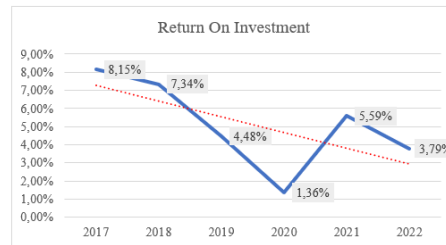
Sumber : Laporan keuangan PT Bio Farma (Persero). Data diolah oleh peneliti (2024)

Return on Equity (ROE) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki. Pada periode sebelum pandemi Covid-19, PT Bio Farma (Persero) mengalami fluktuasi dalam rasio ROE. Pada tahun 2017, rasio ROE adalah 9,30%, namun mengalami sedikit penurunan menjadi 9,11% pada tahun 2018. Penurunan ini dikarenakan menurunnya permintaan vaksin Polio akibat eradikasi penyakit tersebut. Pada tahun 2019, rasio ROE kembali turun menjadi 5,79%, disebabkan oleh penurunan penjualan, terutama pada sektor pemerintah. Meskipun mengalami penurunan, periode ini menunjukkan adaptasi perusahaan terhadap kondisi pasar yang berubah.

Selama pandemi Covid-19, PT Bio Farma (Persero) menghadapi tantangan besar yang mempengaruhi rasio ROE secara signifikan. Pada tahun 2020, rasio ROE turun drastis menjadi 1,70% karena adanya penyertaan modal negara (PMN) yang tinggi tanpa diimbangi dengan pendapatan yang sebanding. Penurunan ini disebabkan oleh dua penyertaan modal negara yang besar pada tahun tersebut, yaitu PMN penanganan Covid-19 dan PMN Holding BUMN Farmasi. Lalu, pada tahun 2021, rasio ROE meningkat tajam menjadi 8,48%, seiring dengan peningkatan laba bersih dan penjualan dari penugasan pemerintah dalam menangani pandemi Covid-19. Peningkatan ini menunjukkan pemulihan signifikan dalam kinerja keuangan

perusahaan. Pada tahun 2022, rasio ROE kembali menurun menjadi 4,30%, seiring dengan menurunnya pendapatan PT Bio Farma (Persero) karena kondisi pandemi yang mulai mereda.

### b. Return on Investment



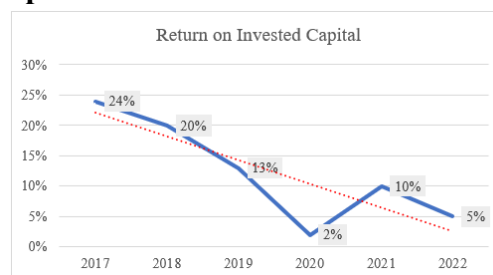
**Gambar 5. Return on Investment Tahun 2017-2022**

Sumber : Laporan keuangan PT Bio Farma (Persero). Data diolah oleh peneliti (2024)

Return on Investment (ROI) adalah rasio yang mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola investasi perusahaan. Pada periode sebelum pandemi Covid-19, PT Bio Farma (Persero) mengalami penurunan dalam rasio ROI. Pada tahun 2017, ROI perusahaan adalah 8,15%, namun menurun menjadi 7,34% di tahun 2018. Penurunan ini disebabkan oleh peningkatan pembelian aset yang membuat total aset perusahaan lebih besar dibandingkan peningkatan laba bersih. Pada tahun 2019, ROI kembali menurun menjadi 4,48% karena penurunan laba bersih yang signifikan. Penurunan ini mencerminkan tantangan yang dihadapi perusahaan dalam mengoptimalkan laba dari investasi yang telah dilakukan.

Selama pandemi Covid-19, PT Bio Farma (Persero) mengalami fluktuasi yang signifikan dalam rasio ROI. Pada tahun 2020, ROI turun drastis menjadi 1,36%. Penurunan ini disebabkan oleh penambahan modal perusahaan yang besar tanpa diimbangi dengan peningkatan pendapatan yang memadai. Lalu, pada tahun 2021, ROI meningkat menjadi 5,59% karena *return* yang diperoleh perusahaan meningkat seiring dengan kenaikan penjualan dan laba bersih dari penugasan pemerintah dalam menangani pandemi. Pada tahun 2022, ROI kembali turun menjadi 3,79%. Penurunan ini disebabkan oleh berakhirnya penugasan dari pemerintah yang mengurangi pendapatan bersih, serta pengakuan beban dari tahun 2021 yang baru tercatat pada tahun 2022. Ini menunjukkan bahwa perusahaan masih menghadapi tantangan dalam mengelola beban dan pendapatan secara efektif pasca-pandemi.

### c. Return on Invested Capital



**Gambar 6. Return on Invested Capital Tahun 2017-2022**

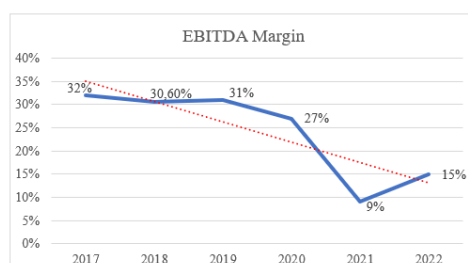
Sumber : Laporan keuangan PT Bio Farma (Persero). Data diolah oleh peneliti (2024)

Return on Invested Capital (ROIC) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan pendapatan berdasarkan alokasi modalnya. Pada periode sebelum pandemi Covid-19, PT Bio Farma (Persero) mengalami penurunan yang signifikan

dalam rasio ROIC. Pada tahun 2017, ROIC perusahaan adalah 24%, namun turun menjadi 20% di tahun 2018 dan lebih lanjut menjadi 13% di tahun 2019. Penurunan ini disebabkan oleh penurunan laba operasi dan peningkatan utang yang mengurangi angka laba setelah pajak penghasilan. Penurunan ini mencerminkan tantangan yang dihadapi perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan modalnya untuk menghasilkan pendapatan yang efisien.

Selama pandemi Covid-19, PT Bio Farma (Persero) mengalami fluktuasi yang signifikan dalam rasio ROIC. Pada tahun 2020, ROIC turun drastis menjadi 2%. Penurunan ini disebabkan oleh meningkatnya modal saham tanpa diimbangi dengan peningkatan penjualan yang memadai. Lalu, pada tahun 2021, ROIC meningkat menjadi 10% karena adanya peningkatan laba setelah pajak yang signifikan seiring dengan meningkatnya penjualan terkait penugasan pemerintah dalam menangani pandemi. Pada tahun 2022, ROIC kembali menurun menjadi 5% akibat penurunan penjualan setelah masa penugasan berakhir. Penurunan ini menunjukkan bahwa perusahaan masih menghadapi tantangan dalam mempertahankan efisiensi alokasi modalnya untuk menghasilkan pendapatan pasca-pandemi.

#### d. EBITDA Margin



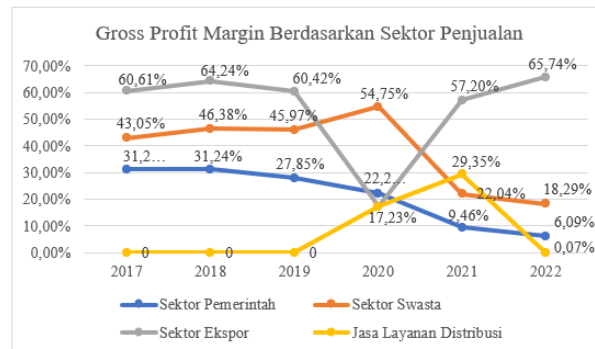
**Gambar 7. EBITDA Margin Tahun 2017-2022**

Sumber : Laporan keuangan PT Bio Farma (Persero). Data diolah oleh peneliti (2024)

EBITDA margin adalah rasio yang menunjukkan ukuran profitabilitas operasional suatu perusahaan dengan mengecualikan dampak dari pembiayaan, keputusan akuntansi, atau lingkungan pajak. Berdasarkan data, PT Bio Farma (Persero) mengalami penurunan EBITDA margin dari 32% pada tahun 2017 menjadi 30,60% pada tahun 2018. Penurunan ini mencerminkan adanya penurunan kinerja operasional perusahaan karena penurunan pada laba sebelum bunga, pajak, penyusutan, dan amortisasi (EBITDA). Namun, pada tahun 2019, EBITDA margin meningkat menjadi 31%, yang didukung oleh peningkatan efisiensi operasional yang mampu mengurangi biaya dan meningkatkan margin keuntungan, meskipun penjualan bersih menurun.

Selama pandemi Covid-19, PT Bio Farma (Persero) mengalami fluktuasi dalam EBITDA margin. Pada tahun 2020, EBITDA margin menurun menjadi 27% karena perusahaan tidak dapat memaksimalkan penjualan akibat pandemi. Penurunan lebih lanjut terjadi pada tahun 2021, mencapai 9%, disebabkan tingginya biaya EBITDA pada periode penugasan yang sebanding dengan peningkatan laba bersih secara signifikan. Pada tahun 2022, EBITDA margin kembali meningkat menjadi 15%, didukung oleh berkurangnya dampak Covid-19 dan penurunan EBITDA yang sebanding dengan penurunan penjualan bersih.

### Hasil analisis kinerja berdasarkan produk penugasan dan nonpenugasan :



**Gambar 4.8. Gross Profit Margin Berdasarkan Sektor Penjualan Tahun 2017-2022**

Sumber : Data Keuangan PT Bio Farma (Persero). Data diolah oleh peneliti (2024)

Grafik di atas menunjukkan gross profit margin pada setiap sektor penjualan di PT Bio Farma (Persero). Produk penugasan (sektor pemerintah) mengalami tren penurunan terus-menerus dari 31,26% pada 2017 menjadi 31,24% pada 2018, lalu menjadi 27,85% pada 2019 dan 22,27% pada 2020. Penurunan yang paling drastis terlihat pada tahun 2021 dan 2022 dengan margin mencapai 9,46% dan 6,09%. Pada periode sebelum pandemi penurunan disebabkan oleh berkurangnya kontrak penjualan dengan pemerintah khususnya tahun 2019 dan adanya eradikasi Poilio. Selama pandemi, penurunan lebih lanjut disebabkan oleh kebijakan batasan margin dan peningkatan beban pokok penjualan.

Produk nonpenugasan, yang mencakup sektor swasta, ekspor, dan jasa layanan distribusi, menunjukkan kinerja yang lebih stabil. Sektor ekspor, misalnya, memiliki gross profit margin yang relatif stabil, dimulai dari 60,61% pada 2017 hingga mencapai puncaknya di 64,24% pada 2018. Meskipun mengalami sedikit penurunan pada 2019 dan 2020, sektor ini tetap kuat, dengan margin 65,74% pada 2022. Stabilitas ini menunjukkan keberhasilan PT Bio Farma (Persero) dalam mempertahankan pasar ekspor dan mengelola biaya secara efektif. Sektor swasta mengalami fluktuasi yang lebih besar, dengan gross profit margin meningkat dari 43,05% pada 2017 menjadi 46,38% pada 2018, dan mencapai puncaknya di 54,75% pada 2020. Namun, margin menurun tajam ke 29,35% pada 2021 dan lebih lanjut ke 18,29% pada 2022, disebabkan oleh persaingan yang meningkat dan fluktuasi biaya produksi. Sektor jasa dan layanan distribusi dimulai pada 2020 dengan gross profit margin 17,23%, meningkat pada 2021 menjadi 29,35%, dan menurun drastis pada 2022 menjadi 0,07%, menunjukkan pengaruh besar dari pengaturan PSAK 72 yang memisahkan produk dan jasa. Secara keseluruhan, pandemi Covid-19 membawa dampak signifikan terhadap gross profit margin berdasarkan produk dan sektor penjualan PT Bio Farma (Persero), terutama pada produk penugasan atau sektor penjualan kepada pemerintah yang lebih rendah dibanding sektor lainnya. Meskipun terjadi penurunan secara keseluruhan, sektor ekspor menunjukkan stabilitas dan peningkatan, menandakan keberhasilan PT Bio Farma (Persero) dalam mempertahankan pasar ekspor dan pengelolaan biaya yang efektif.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan perhitungan dan analisis kinerja keuangan berdasarkan rasio keuangan pada PT Bio Farma (Persero) periode sebelum dan saat pandemi Covid-19 (2017-2022), dapat disimpulkan bahwa:

1. Pada periode sebelum pandemi *Covid-19* tahun 2017-2019, kinerja keuangan PT Bio Farma (Persero) mengalami fluktuasi tetapi cenderung menurun. Hal ini dibuktikan dengan penurunan pada hasil perhitungan *current ratio*, *quick ratio*, *cash ratio*, *net profit margin*, *return on investment*, *return on equity*, *return on invested capital* dan *EBITDA margin*. Faktor penyebab penurunan kinerja keuangan pada periode sebelum pandemi *Covid* adalah adanya eradikasi Polio dan penurunan penjualan, terutama kontrak penjualan dengan pemerintah pada tahun 2019. Pada periode saat pandemi *Covid-19* tahun 2020-2022, kinerja keuangan PT Bio Farma (Persero) menunjukkan fluktuasi. Hal ini terlihat dari penurunan dan peningkatan signifikan pada setiap rasio keuangan yang dianalisis dalam penelitian ini. Pada tahun 2021, kinerja keuangan cenderung meningkat dan pada tahun 2022 kinerja keuangan cenderung menurun walaupun lebih baik dari tahun 2017. Faktor penyebab peningkatan kinerja keuangan pada tahun 2021 adalah operasional perusahaan meningkat secara signifikan dengan adanya penugasan penanganan pandemi *Covid-19* dari pemerintah. Sedangkan faktor penurunan kinerja keuangan pada tahun 2022 disebabkan kondisi pandemi *Covid-19* yang sudah mulai menurun dan kondisi operasional PT Bio Farma yang kembali normal.
2. Kinerja keuangan produk penugasan atau sektor pemerintah berdasarkan rasio *gross profit margin* pada periode sebelum dan saat pandemi *Covid-19* tahun 2017-2022 mengalami penurunan. Faktor penyebab penurunan pada periode sebelum pandemi *Covid-19* disebabkan adanya eradikasi vaksin Polio terutama pada tahun 2019 dan penurunan penjualan yang cukup signifikan terjadi di tahun 2019. Sedangkan pada saat pandemi *Covid-19*, penurunan terjadi karena adanya peningkatan beban pokok penjualan dan kebijakan pemerintah mengenai batasan pembagian margin PT Bio Farma (Persero) pada produk penugasan. Kinerja keuangan produk non penugasan yang terdiri dari sektor swasta, ekspor, dan layanan distribusi mengalami fluktuasi. Sektor ekspor menunjukkan stabilitas pada periode sebelum pandemi *Covid-19* walaupun terjadi penurunan pada tahun 2020 lalu mengalami peningkatan kembali dengan puncaknya di tahun 2022. Selanjutnya, sektor swasta menunjukkan stabilitas ketika sebelum pandemi *Covid-19* dan mengalami penurunan pada saat pandemi *Covid-19* walaupun terjadi peningkatan yang cukup signifikan pada tahun 2020. Lalu, sektor jasa layanan dan distribusi yang dimulai tahun 2020 mengalami peningkatan dan penurunan pada tahun 2022. Faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan produk nonpenugasan pada periode sebelum pandemi *Covid-19* adalah peningkatan permintaan global, kondisi pasar, strategi perusahaan, dan harga bahan baku. Sedangkan pada saat pandemi *Covid-19* faktor yang mempengaruhi adalah, gangguan rantai pasokan domestik dan global, kebijakan *lockdown*, peningkatan harga bahan baku, pembatasan mobilitas, dan pergeseran permintaan produk.

Penelitian ini memiliki keterbatasan : (1) Data yang digunakan hanya mencakup periode 2017-2022, sehingga belum dapat memberikan gambaran jangka panjang yang lebih komprehensif; (2) Keterbatasan generalisasi. Hasil penelitian ini hanya berlaku untuk PT Bio Farma (Persero) dan mungkin tidak dapat di generalisasi ke perusahaan farmasi lain; (3) Penelitian ini menggunakan metode analisis deskriptif dengan keterbatasan rasio keuangan yang digunakan dalam perhitungan data, yang mungkin tidak cukup mengungkap semua faktor yang mempengaruhi kinerja keuangan PT Bio Farma (Persero) pada periode sebelum dan saat pandemi *Covid-19*.

Dari hasil penelitian ini, peneliti memberikan saran: (1) Peneliti menyarankan PT Bio Farma (Persero) untuk mempertahankan rasio likuiditas perusahaan yang sudah baik serta menjaga kinerja bisnis inti dengan memperkuat kerjasama dengan Kementerian Kesehatan dan pasar internasional. Selain itu, PT Bio Farma (Persero) harus memperhatikan keseimbangan dari tingkat keamanan yang diberikan oleh aset likuid; (2) Peneliti menyarankan untuk menjaga

solvabilitas perusahaan khususnya berdasarkan *debt to equity ratio* yang sudah baik dengan strategi pengelolaan utang yang terperinci dan matang; (3) Berdasarkan profitabilitas perusahaan, peneliti menyarankan melakukan perluasan pasar ekspor untuk mengurangi ketergantungan pada pasar domestik serta memperkuat sistem manajemen rantai pasokan untuk mengatasi fluktuasi harga bahan baku.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Acharya, V. V., & Kehoe, C. (2011). Corporate Governance and Value Creation: Evidence from Private Equity. *SSRN Electronic Journal*, February. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1107959>
- Axelson, U., Jenkinson, T., & Weisbach, M. S. (2010). *Nber Working Paper Series Borrow Cheap, Buy High? the Determinants of Leverage and Pricing in Buyouts*. <http://www.nber.org/papers/w15952>
- Darmawan. (2020). Dasar-Dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan. In *Universitas Negeri Yogyakarta Press*.
- Fahmi, I. (2020). *analisis kinerja keuangan*. alfabeta.
- Julita, L. (2020). *Sri Mulyani Bicara Dampak PSBB: Luar Biasa Serius!* CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20200911180024-4-186241/sri-mulyani-bicara-dampak-psbb-luar-biasa-serius>
- Kasmir, D. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Kementerian Keuangan. (2021). *Respon Kebijakan Ekonomi Indonesia Dalam Menghadapi Tantangan Covid-19*. <https://pen.kemenkeu.go.id/in/page/tantangan-covid>
- Narayan, P., & Reddy, Y. V. (2018). Impact of financial performance indicators on stock returns: Evidence from India. *International Journal of Business and Society*, 19(3), 762–780.
- Pearson, R. M., & Srikant, D. (2021). *Hornsgren's a Managerial Emphasis Hornsgren's Cost Accounting*.
- Rajala, P., Ylä-Kujala, A., Sinkkonen, T., & Kärrä, T. (2022). Profitability in construction: how does building renovation business fare compared to new building business. *Construction Management and Economics*, 40(3), 223–237. <https://doi.org/10.1080/01446193.2022.2032228>
- Sugiyono. (2013). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF, KUALITATIF DAN R & D*. alfabeta.
- Wahiddirani Saputri, S., Oktavianna, R., & Benarda, B. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Dividen Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 7(1), 50–63. <https://doi.org/10.33884/jab.v7i1.6394>