



Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Milik BUMN dan Swasta

Mardiyani

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi,
Universitas Swadaya Gunung Jati, Cirebon, Indonesia

Abstract. *This research as a purpose to comparative analysis of financial performance in the pharmacy state owned corporation with private corporation listed in Indonesian Stock Exchange during 2010-2014 periods. The methodologies of Research is descriptive comparative, sampling used was 8 companies listed in ISE for 5 periods. Analysis technique used was Independen sample T-test. The Result of analysis show that comparative of financial performance in the pharmacy state owned corporation with private corporation base on ROE is be found significantly differentiation because the private corporation ROE is safe position on 15%, where as state owned corporation ROE is under safe position. If looked base on EPS is be found significantly differentiation between pharmacy state owned corporation with private corporation because private corporate EPS better than state owned corporate. For EVA value the pharmacy state owned corporation with private corporation not be found significantly differentiation because the second corporate have EVA negative.*

Keywords. *financial performance; ROE; EPS; EVA*

Abstrak. *Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis perbandingan kinerja keuangan perusahaan farmasi milik BUMN dan Swasta yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 – 2014. Metode penelitian yang digunakan deskriptif komparatif, dengan sampel 8 perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI selama 5 tahun. Sementara teknik pengolahan data menggunakan Independen sample T-test. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Perbandingan kinerja keuangan perusahaan farmasi milik BUMN dan Swasta berdasarkan ROE terdapat perbedaan yang signifikan karena ROE milik swasta ada di posisi aman dengan persentase diatas 15%, sementara persentase ROE perusahaan farmasi BUMN masih dibawah posisi aman. Apabila dilihat berdasarkan EPS terdapat perbedaan signifikan antara EPS perusahaan farmasi milik BUMN dan swasta karena laba per lembar saham milik perusahaan farmasi Swasta rata-ratanya jauh lebih tinggi dari perusahaan BUMN. Namun untuk nilai EVA perusahaan farmasi BUMN dan swasta tidak terdapat perbedaan yang signifikan karena kedua jenis perusahaan ini sama-sama memiliki nilai EVA negatif.*

Katakunci. *kinerja keuangan; ROE; EPS; EVA*

Cronicle of Article :Received (18,04,2017); Revised (20,05,2017); and Published (09,06 2017).

©2017 Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen. Lembaga Penelitian Universitas Swadaya Gunung Jati.

Profile and corresponding author : Mardiyani, SPd., MM adalah dosen Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Swadaya Gunung Jati. Jalan Pemuda No.32, Sunyaragi, Kesambi, Kota Cirebon, Jawa Barat 45132. *Email* : yeni_deco@yahoo.com

How to cite this article : Mardiyani. (2017). Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Milik BUMN dan Swasta. *Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen. Lembaga Penelitian Universitas Swadaya Gunung Jati*, 1(1), 19–32. Retrieved from <http://jurnal.unswagati.ac.id/index.php/jibm>.

PENDAHULUAN

Globalisasi perekonomian berdampak pada kegiatan ekonomi dan perdagangan diseluruh negara dan keberadaannya menjadi dilema, karena disatu sisi mampu membuka peluang pasar produk dalam negeri ke pasar internasional dan di sisi lain membuka peluang masuknya produk-produk global ke dalam pasar domestik sehingga mengancam keberlangsungan produk domestik. Maka dari itu perlunya memacu produktivitas tiap sumberdayanya agar mampu menghasilkan produk yang berkualitas dan mampu bersaing secara global.

Globalisasi ekonomi memiliki dampak positif dan juga negatif bagi setiap negara, dampak positif globalisasi ekonomi adalah dari aspek permodalan yang semakin mudah diperoleh dari investasi luar negeri, namun jika pemerintah tidak mampu mengelola aliran dana asing maka akan menimbulkan krisis ekonomi karena runtuhnya nilai mata uang negara. Sementara dampak positif globalisasi ekonomi adalah dapat memicu kreatifitas dan kualitas produksi agar tetap eksis ditengah persaingan global dengan menghasilkan produk dalam negeri yang berkualitas.

Indonesia merupakan salah satu negara yang merasakan dampak dari globalisasi ekonomi dimana kondisi daya saing yang rendah dan ketidakmampuan indonesia ditengah persaingan akan menimbulkan dampak negatif globalisasi ekonomi, seperti membanjirnya produk asing yang dapat mengancam keberlangsungan produksi dalam negeri dan membuat masyarakat indonesia memiliki ketergantungan terhadap impor barang dari luar negeri.

Salah satu dampak dari ketergantungan terhadap impor juga terjadi pada perusahaan farmasi yang ada di indonesia dimana hampir 95% bahan bakunya masih diimpor dari cina dan India. Bahan baku yang volumenya besar dan harganya murah diimpor dari Cina dan bahan baku yang volumenya kecil dan harganya mahal diimpor dari India. Tuntutan akan peningkatan serta pengembangan *Science* pada industri farmasi pun dilakukan untuk meningkatkan daya saing, mengingat perkembangan dunia farmasi yang begitu pesat.

Industri farmasi dituntut harus *hi-tech*. Produk obat-obatan harus benar-benar memenuhi persyaratan *safety*, *efficacy* dan *quality*. Ini berarti industri farmasi dalam negeri perlu menata diri agar penerapan teknologi modern yang memiliki standar internasional dapat diwujudkan. Namun pada kenyataannya perusahaan farmasi di Indonesia di kuasai BUMS, ini terlihat dari ikhtisar beban perusahaan farmasi di Indonesia yang mana perusahaan Kalbe Farma yang notabennya sebagai perusahaan swasta mengungguli perusahaan farmasi milik pemerintah yaitu Kimia Farma dan Indofarma (“www.pikiran-rakyat.com,” n.d.)

Jika melihat dari pendapatan perusahaan farmasi, jelas investor akan lebih memilih menanamkan dananya di perusahaan swasta, karena bila dilihat lebih lanjut perusahaan farmasi milik pemerintah lebih difokuskan pada produksi obat generik untuk meningkatkan pendapatannya, sementara perusahaan farmasi Swasta mampu memproduksi suplemen dan nutrisi serta memiliki layanan kesehatan yang unggulan dan mampu menghasilkan berbagai macam bahan-bahan farmasi.

Namun untuk lebih jelasnya, para investor harus lebih teliti membaca laporan keuangan perusahaan farmasi sebagai analisis fundamental dalam menentukan perusahaan mana yang prospek untuk didanai, maka agar bisa membandingkan kinerja keuangan perusahaan farmasi milik pemerintah dan swasta diperlukan analisa laporan keuangan lebih mendalam baik secara *times series* maupun *cross sectional* sebagai gambaran untuk investor dalam merencanakan investasinya, karena kinerja keuangan suatu perusahaan dapat tergambar dari laporan keuangannya.

Berdasarkan data laporan keuangan tersebut, maka akan investor dapat menganalisa sejumlah rasio keuangan yang lazim dijadikan dasar penilaian kinerja keuangan perusahaan. Hasil analisis laporan keuangan dapat membantu mengintepretasikan berbagai hubungan serta kecenderungan yang dapat memberikan dasar pertimbangan mengenai potensi keberhasilan perusahaan dimasa mendatang.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan yang banyak digunakan dari sudut pandang manajerial adalah rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur return saham adalah ROE (*Return On Equity*) merupakan kemampuan suatu perusahaan dengan modal sendiri yang bekerja di dalamnya untuk menghasilkan keuntungan (Bambang Riyanto, 2014). Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE berhasil di capai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. Laba yang diperhitungkan untuk menghitung rentabilitas modal sendiri (ROE) adalah laba usaha setelah dikurangi dengan bunga modal asing dan pajak perseroan atau *income tax*.

Akan tetapi sebaiknya perusahaan tidak hanya terfokus pada sisi manajemennya saja dengan hanya memprioritaskan segi profitabilitasnya tapi harus mempertimbangkan dari segi nilai pasar dan manfaat yang diperoleh investor, karena semakin meningkatnya kesejahteraan pemegang saham maka nilai perusahaan semakin tinggi. Maka dari itu perlu kiranya perusahaan memperhatikan rasio nilai pasar (*earning per share*) dan *economic value added* yang diinginkan pemegang saham. Rasio nilai pasar (*Earning Per Share*) adalah laba per lembar saham yang merupakan indikator yang secara ringkas menyajikan kinerja perusahaan yang dinyatakan dengan laba. Makin tinggi nilai *EPS* semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham (Darmadji, 2006) Hal ini akan berakibat pada meningkatnya laba sehingga harga saham cenderung naik dan memungkinkan terjadinya kenaikan *return* saham.

Atas dasar latar belakang masalah tersebut perlu kiranya melakukan penelitian untuk mengetahui perbandingan kinerja keuangan perusahaan farmasi milik pemerintah (BUMN) dengan milik swasta dan mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi perbedaan kinerja perusahaan berdasarkan analisis profitabilitas, Rasio Nilai Pasar dan *EVA*.

KAJIAN LITERATUR

Perusahaan merupakan organisasi yang memiliki tujuan tertentu dalam rangka mensejahterakan anggotanya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan tersebut merupakan prestasi manajemen yang dapat diukur lewat kinerja keuangan, dimana penilaian kinerja keuangan ini nantinya akan dijadikan sebagai standar dalam pengambilan keputusan baik bagi pihak internal maupun eksternal. Menurut (Fahmi, 2011) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksana keuangan secara baik dan benar. Untuk menganalisis kinerja keuangan tersebut maka dibutuhkan rasio keuangan untuk mengukur prestasi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Menurut (Kasmir, 2014) rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang ada di dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Sementara menurut (Hanafi dan Halim, 2014) analisis rasio keuangan merupakan cara lain menyajikan informasi dari laporan keuangan, analisis ini disusun dengan menggabungkan angka-angka dalam dan antara neraca dengan laporan laba rugi. Berdasarkan analisa rasio keuangan tersebut maka investor bisa mengetahui kinerja keuangan perusahaan yang akan didanainya. Adapun rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba adalah rasio profitabilitas. (Suad Husnan, 2015) menyatakan bahwa rasio profitabilitas dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan, dari aset-aset yang dimilikinya, atau dari ekuitas yang dimilikinya. Rasio profitabilitas ini bisa didefinisikan menggunakan proksi ROE. (Harahap, 2013) menyatakan bahwa *Return On Equity* merupakan rasio yang menunjukkan berapa persen diperoleh laba bersih bila diukur dari modal pemilik. Sehingga nilai ROE ini bisa dijadikan patokan untuk menilai keuntungan yang dihasilkan dari maksimalisasi penggunaan ekuitas. Namun disamping itu perlu juga kiranya investor menilai sejauh mana

perusahaan mensejahterakan pemegang sahamnya melalui laba yang didapatkan untuk tiap lembar saham yang dimilikinya, maka dari itu diperlukan rasio yang bisa mengukur kemampuan perusahaan memberikan keuntungan dari tiap lembar saham yaitu dengan rasio *EPS*. Menurut (Munawir, 2014) *Earning Per Share* didapat dengan cara membagi jumlah keuntungan yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Sementara itu nilai tambah yang didapatkan investor dari penanaman modalnya bisa diinterpretasikan dengan menggunakan EVA. (Suad Husnan, 2015) menyatakan bahwa EVA menunjukkan ukuran yang baik sejauh mana perusahaan telah memberikan tambahan nilai kepada pemilik perusahaan. Dengan kata lain apabila manajemen memusatkan diri pada EVA, maka mereka akan mengambil keputusan-keputusan keuangan yang akan memberikan tambahan nilai bagi pemilik perusahaan.

METODE PENELITIAN

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah *deskriptif komparatif* yaitu suatu penelitian yang bersifat membandingkan. Disini variabelnya masih sama dengan penelitian variabel mandiri tetapi untuk sampel yang lebih dari satu, atau dalam waktu yang berbeda.”(Sugiyono, 2011)

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diambil secara *time series* dan *cross sectional*, dengan menggunakan Sumber data yang berasal dari laporan keuangan *balance sheet* dan *income statement* tahunan pada sub sektor Farmasi.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah Dokumenter dengan mengambil data kuantitatif yang memiliki skala pengukuran rasio, yaitu data yang dipublikasikan oleh perusahaan sub sektor farmasi dari tahun 2010-2014

Adapun Populasi yang digunakan ini adalah seluruh perusahaan yang ada di sub sektor farmasi yang terdaftar di BEI. sementara Sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive judgement sampling* dengan kriteria - kriteria Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu untuk periode 2010-2014 dan sudah diaudit dan agar data lebih representatif maka perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan yang tidak memiliki net income negatif.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 8 perusahaan yang ada di sektor Farmasi dari tahun 2010-2014, dapat dilihat di tabel 1 Sampel Penelitian.

Tabel 1. Sampel Penelitian

	NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
BUMN	1	INAF	PT. Indofarma (Persero) Tbk,
	2	KAEF	PT. Kimia Farma (persero) Tbk,
BUMS	3	DVLA	PT. Darya Varia Laboratoria Tbk,
	4	KLBF	PT. Kalbe Farma Tbk,
	5	MERK	PT. Merck Tbk,
	6	PYFA	PT. Pyridam Farma Tbk,
	7	SQBI	PT. Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk,
	8	TSPC	PT. Tempo Scan Pacific Tbk,

Sumber : (“www.idx.co.id,” n.d.)

Berdasarkan judul yang peneliti ajukan, yaitu Analisis Perbandingan Kinerja Keuangan Perusahaan Farmasi Milik Pemerintah (BUMN) Dengan Milik Swasta, maka variabelnya ini dapat dijabarkan secara operasional seperti dalam tabel 2.

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Sub Variabel	Ukuran	Skala
Kinerja Keuangan(X)	Rasio profitabilitas (X1)	$ROE = \frac{\text{net income}}{\text{ekuitas}}$	Rasio
	Rasio pasar (X2)	$EPS = \frac{\text{laba saham biasa}}{\text{jumlah saham biasa}}$	Rasio
	EVA (X3)	$EVA = NOPAT - (\text{Invested Capital} \times WACC)$	Rasio

Sumber : Suad Husnan & Enny Pujiastuti (2015:77)

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan uji beda *Independent sample T-Test* dengan membandingkan data keuangan dua jenis perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Perbandingan kinerja keuangan perusahaan farmasi BUMN dengan milik swasta berdasarkan ROE

Berikut adalah hasil analisis deskriptif statistik kinerja keuangan perusahaan farmasi BUMN dengan Swasta berdasarkan ROE.

Tabel. 3 Group Statistics ROE

Perusahaan_Farmasi	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
ROE BUMN	5	,07420	,033796	,015114
SWASTA	5	,22660	,016861	,007541

Sumber : Pengolahan Data (2017)

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui bahwa perusahaan farmasi milik BUMN dan swasta memiliki nilai mean lebih besar dari standar deviasinya, ini meyakini bahwa semua

data keuangan perusahaan farmasi representatif.

Berikut adalah uji homogeneity variabel ROE sebagai syarat melakukan uji independen sample T-Test

Tabel. 4 Uji Homogeneity ROE

Levene's Test for Equality of Variances			
ROE		F	Sig.
ROE	Equal variances assumed	1,874	,208
	Equal variances not assumed		

Sumber : Pengolahan Data (2017)

Berdasarkan tabel 4 uji homogeneity, karena $\text{sig} > 0,05$ maka dapat dinyatakan bahwa data lolos uji homogeneity dan kedua

data memiliki varian yang sama sehingga bisa dilanjutkan ke uji independen sample T-Test.

Tabel. 5 Uji Independen Sample T-Test ROE

	t-test for Equality of Means						
	t	d	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
						Lower	Upper
ROE	9,023	8	,000	,1524	,01689	-,19135	-,11345
	9,023	5	,000	,1524	,01689	-,19394	-,11085

Sumber : Pengolahan Data (2017)

Berdasarkan tabel uji independen sample T-Test dapat dilihat bahwa t-hitung sebesar 9.023 sementara t-tabel sebesar 2,31. Ini menyatakan bahwa t-hitung lebih besar dari t-tabel dan di samping itu P- Value lebih kecil dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan kinerja keuangan antara perusahaan farmasi milik BUMN dan swasta berdasarkan ROE.

Jika dilihat secara analisis fundamental maka perbedaan nilai ROE antara perusahaan farmasi milik BUMN dan Swasta bisa dilihat pada tabel 6.

Tabel. 6 Perbandingan Rata-rata ROE perusahaan farmasi BUMN dan Swasta (dalam milyar Rp)

	2010	2011	2012	2013	2014	Rata-rata
Farmasi BUMN						
EAIT	75	104	124	80	118	100
Equiy	712	930	1.045	1.107	1.201	999
ROE	10,5%	11,2%	11,9%	7,2%	9,8%	10%
Farmasi Swasta						
EAIT	360	431	467	510	522	459
Equiy	1.627	1.861	2.066	2.371	2.655	2.116
ROE	22%	23%	22,6%	21,5%	19,6 %	21,6%

Sumber : Pengolahan Data (2017)

Berdasarkan perbandingan kedua perusahaan farmasi jika dilihat secara fundamental ROE perusahaan farmasi swasta sudah ada di posisi aman karena berada diatas 15%. Bila kita telusuri lebih lanjut untuk *net income* dan ekuitas dari kedua jenis perusahaan inipun nilainya berbeda signifikan. Bisa kita lihat bahwa ekuitas perusahaan farmasi BUMN sebesar 999 milyar sementara perusahaan farmasi swasta mencapai 2 triliun, imbasnya untuk *net income* perusahaan farmasi BUMN mencapai 100 milyar, sementara untuk perusahaan farmasi milik swasta mencapai 459 milyar. Perbedaan *net income* ini disebabkan karena struktur modal kedua jenis perusahaan memiliki nilai nominal yang berbeda dimana perusahaan farmasi swasta mengungguli perusahaan farmasi BUMN. Inilah yang

mengakibatkan nilai ROE dari kedua jenis perusahaan farmasi ini berbeda.

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

Perbandingan kinerja keuangan perusahaan farmasi milik pemerintah (BUMN) dengan milik swasta berdasarkan EPS

Berikut adalah hasil analisis deskriptif statistik kinerja keuangan perusahaan farmasi BUMN dengan Swasta berdasarkan EPS.

Tabel. 7 Group Statistics EPS

perusahaan_farmasi		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
EPS	BUMN	5	18,626	5,949	2,660
	SWASTA	5	3304,714	908,564	406,322

Sumber : Pengolahan Data (2017)

Berdasarkan tabel 7 dapat diketahui bahwa perusahaan farmasi milik BUMN dan swasta memiliki nilai mean lebih besar dari

standar deviasinya, ini meyakini bahwa semua data keuangan yang berhubungan dengan EPS perusahaan farmasi representatif.

Tabel. 8 Uji Homogeneity EPS

		Levene's Test for Equality of Variances	
		F	Sig.
EPS	Equal variances assumed	13,828	,06
	Equal variances not assumed		

Sumber : Pengolahan Data (2017)

Berdasarkan tabel uji homogeneity, karena sig > 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa data lolos uji homogeneity dan kedua data memiliki

varian yang sama sehingga bisa dilanjutkan ke uji independen sample T-Test.

Tabel. 9 Independent Samples T-Test EPS

		t-test for Equality of Means					
		Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference		
t	df				Lower	Upper	
EPS	8,087	8	,000	3286,088	406,330	-4223,088	-2349,087
	8,087	4	,001	3286,088	406,330	-4414,205	-2157,970

Sumber : Pengolahan Data (2017)

Berdasarkan tabel uji independen sample T-Test dapat dilihat bahwa t-hitung sebesar 8.087 sementara t-tabel sebesar 2,31. Ini menyatakan bahwa t-hitung lebih besar dari t-tabel dan P-value (0.000) lebih kecil dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan perusahaan farmasi milik BUMN dengan swasta berdasarkan EPS.

Jika penulis lihat secara analisis fundamental perbedaan nilai EPS antara perusahaan farmasi milik BUMN dan Swasta bisa dilihat pada tabel 10 perbandingan rata-rata EPS BUMN dan Swasta:

Tabel.10 Perbandingan Rata-rata EPS perusahaan farmasi BUMN dan Swasta (laba dan jumlah saham dalam milyar)

	2010	2011	2012	2013	2014	Rata-rata
Farmasi BUMN						
laba	Rp.75	Rp.104	Rp.123	Rp.80	Rp.117	Rp.100
Jumlah saham	4	4	4	4	4	4
EPS	Rp.19	Rp.26	Rp.31	Rp.20	Rp.29	Rp.19
Farmasi Swasta						
laba	Rp.360	Rp.430	Rp.466	Rp.515	Rp.523	Rp.459
Jumlah saham	2	2	8	8	8	6
EPS	Rp.180	Rp.215	Rp.58	Rp.64	Rp.65	Rp.76

Sumber : Pengolahan Data (2017)

Berdasarkan perbandingan kedua perusahaan farmasi jika dilihat dari analisis fundamental memang memiliki perbedaan karena jika kita lihat EPS untuk perusahaan farmasi BUMN hanya mencapai Rp.19,- sementara EPS untuk perusahaan farmasi swasta mencapai Rp. 76,-. Bila kita telusuri lebih lanjut untuk *net income* dan jumlah saham dari kedua jenis perusahaan inipun nilainya berbeda signifikan antar perusahaan. Hal itu terlihat dari *net income* perusahaan farmasi BUMN sebesar 100 milyar sementara perusahaan farmasi swasta mencapai 459 milyar, sementara untuk jumlah saham yang beredar di farmasi BUMN sebesar 4 milyar dan di perusahaan farmasi swasta 6 Milyar.

Berdasarkan perbandingan tersebut bisa penulis simpulkan bahwa laba per lembar saham yang diminati investor adalah perusahaan farmasi milik swasta karena jumlah saham diperusahaan farmasi swasta pada tahun 2012 mengalami peningkatan 4 kali lipat dari tahun sebelumnya, namun peningkatan labanya tidak signifikan Sehingga bisa disimpulkan bahwa perusahaan farmasi swasta menambah jumlah saham yang beredar untuk memaksimalkan *net income* perusahaan terbilang tidak berhasil. Sementara perusahaan farmasi BUMN dengan jumlah saham yang tetap tiap tahunnya juga tidak bisa memaksimalkan *net income* nya

Adapun yang bisa dilakukan oleh perusahaan farmasi milik BUMN agar dapat meningkatkan EPS nya adalah dengan cara

menarik investor agar dapat menginvestasikan dananya dalam perusahaan mengingat penjualan obat generik di Indonesia masih sangat tinggi dan lebih mengurangi dana pinjaman karena alokasi dana paling tinggi terdapat pada biaya keuangan (bunga pinjaman).

Perbandingan kinerja keuangan perusahaan farmasi milik pemerintah (BUMN) dengan milik swasta berdasarkan EVA

Berikut adalah perbandingan kinerja keuangan perusahaan farmasi milik BUMN dan swasta berdasarkan EVA.

Tabel. 11 Group Statistics EVA

perusahaan_farmasi		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
EVA	BUMN	5	9,52	8,034	3,593
	SWASTA	5	5,63	1,288	5,759

Sumber : Pengolahan Data (2017)

Berdasarkan tabel 11 dapat diketahui bahwa perusahaan farmasi milik BUMN dan swasta memiliki nilai mean lebih besar dari standar deviasinya, ini menyatakan bahwa semua data keuangan yang berhubungan dengan EVA perusahaan farmasi representatif.

Sementara itu langkah awal untuk melakukan uji independen sample t-test harus melewati uji homogenitas seperti tabel 12 Uji Homogeneity EVA

Tabel. 12 Uji Homogeneity EVA

		Levene's Test for Equality of Variances	
		F	Sig.
EVA	Equal variances assumed	,622	,453
	Equal variances not assumed		

Sumber : Pengolahan Data (2017)

Berdasarkan tabel uji homogeneity di atas, karena sig > 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa data lolos uji homogeneity dan kedua

data memiliki varian yang sama sehingga bisa dilanjutkan ke uji independen sample T-Test.

Tabel. 13 Independent Samples Test

		t-test for Equality of Means						
		t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
							Lower	Upper
EVA		,572	8	,583	3,88	6,788	-1,954	1,177
		,572	6	,586	3,88	6,788	-2,008	1,231

Sumber : Pengolahan Data (2017)

Berdasarkan tabel uji independen sample T-Test dapat dilihat bahwa t-hitung sebesar 0.572 sementara t-tabel sebesar 2,31. Ini menyatakan bahwa t-hitung lebih kecil dari t-tabel dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan farmasi milik BUMN dan swasta berdasarkan EVA.

Namun jika dilihat secara analisis fundamental perbedaan nilai EVA antara perusahaan farmasi milik BUMN dan Swasta bisa dilihat pada tabel 14.

Tabel. 14 Perbandingan Rata-rata EVA perusahaan farmasi BUMN dan Swasta (NOPAT, IC DAN EVA dalam milyar Rp)

	2010	2011	2012	2013	2014	Rata-rata
Farmasi BUMN						
NOPAT	62	92	114	50	105	85
WAAC	0,188	0,176	0,120	0,337	0,098	0,184
IC	769	995	1.178	1.174	138	1.099
EVA	-691	-77	-38	-236	-54	-95
Farmasi Swasta						
NOPAT	355	426	463	504	506	451
WAAC	0,310	0,323	0,254	0,318	0,280	0,297
IC	1.685	954	2.224	2.456	2.756	2.015
EVA	-106	168	-71	-121	-150	-56

Sumber : Pengolahan Data (2017)

Berdasarkan tabel perbandingan EVA perusahaan farmasi BUMN dan Swasta menunjukkan bahwa nilai EVA perusahaan farmasi BUMN tiap tahunnya selalu bernilai negatif, sementara nilai EVA perusahaan farmasi swasta pada tahun 2011 bernilai positif yaitu Rp. 168.305,- ini sebagai akibat dari nilai EVA perusahaan Kalbe Farma di tahun 2011 yang peningkatannya sangat signifikan dibanding tahun sebelumnya dan nilai NOPAT kalbe farma jauh melebihi tingkat harapan pengembalian modal yang dikeluarkan investor. Namun perusahaan farmasi milik swasta lainnya nilai EVA nya setiap tahun selalu negatif sehingga bisa disimpulkan kinerja keuangannya kurang baik karena tidak bisa memenuhi harapan dari investor.

Bila kita bandingkan dari kedua jenis perusahaan farmasi diatas bisa disimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai EVA kedua perusahaan karena nilai EVA kedua jenis perusahaan sama – sama negatif sehingga kinerja keuangannya kurang baik dalam memenuhi tingkat pengembalian investasi yang diharapkan pemilik modal. Namun jika penulis telusuri lebih detil kinerja keuangan perusahaan farmasi milik swasta ini nilai EVA nya lebih baik dari perusahaan farmasi milik BUMN, karena rata – rata nilai EVA selama 5 tahun untuk perusahaan farmasi milik swasta nilai minusnya lebih kecil dari perusahaan farmasi milik BUMN.

Adapun yang harus dilakukan oleh seluruh perusahaan farmasi baik perusahaan farmasi milik BUMN ataupun milik swasta adalah dengan meningkatkan keuntungan (profit) tanpa menambah modal atau dengan mengurangi pemakaian modal sehingga ekspektasi pengembalian dari dana yang diinvestasikan tidak bertambah. Melakukan investasi pada proyek-proyek dengan tingkat pengembalian tinggi dengan memperhatikan nilai NPV dan IRR

SIMPULAN DAN SARAN

Perbandingan kinerja keuangan perusahaan farmasi milik BUMN dan Swasta berdasarkan ROE terdapat perbedaan yang signifikan karena ROE milik swasta ada di posisi aman sementara persentase ROE perusahaan farmasi BUMN masih dibawah posisi aman. Apabila dilihat berdasarkan EPS terdapat perbedaan signifikan antara EPS perusahaan farmasi milik BUMN dan swasta karena laba per lembar saham milik perusahaan farmasi Swasta rata-ratanya jauh lebih tinggi dari perusahaan BUMN. Namun untuk nilai EVA perusahaan farmasi BUMN dan swasta tidak terdapat perbedaan yang signifikan karena kedua jenis perusahaan ini sama-sama memiliki nilai EVA negatif.

Jika dilihat berdasarkan nilai ROE, perusahaan BUMN yang ada di bawah nilai aman maka sebaiknya mencari struktur modal yang paling optimal dengan menambah sumber dananya sehingga *net income* perusahaan dapat lebih ditingkatkan. Sementara Jika melihat berdasarkan EPS, maka yang bisa dilakukan perusahaan farmasi adalah dengan cara menarik investor agar dapat menginvestasikan dananya dalam perusahaan mengingat penjualan obat generik di Indonesia masih sangat tinggi dan lebih mengurangi dana pinjaman karena alokasi dana paling tinggi terdapat pada biaya keuangan (bunga pinjaman). Namun jika melihat berdasarkan nilai EVA, perusahaan farmasi milik BUMN ataupun Swasta sama-sama memiliki nilai negatif sebaiknya perusahaan meningkatkan keuntungan (profit) tanpa menambah modal yaitu dengan cara menekan alokasi biaya supaya lebih efisien dalam penggunaannya. Disamping itu dengan mengurangi pemakaian modal maka diharapkan ekspektasi pengembalian dana yang diinvestasikan tidak bertambah, selain itu perusahaan bisa menganalisa lebih dahulu sebelum melakukan investasi pada proyek-proyek dengan memperhatikan arus kas dari investasi proyek tersebut dan mempertimbangkan nilai NPV dan IRR untuk mengetahui tingkat pengembaliannya tinggi atau rendah.

Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.

DAFTAR PUSTAKA

- Bambang Riyanto. (2014). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPF.
- Darmadji. (2006). *Pasar Modal di Indonesia, Edisi 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Hanafi dan Halim. (2014). *Analisis Laporan Keuangan Edisi Keempat (STIM YKPN)*. Yogyakarta.
- Harahap. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grafindo.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo.
- Munawir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Suad Husnan, E. P. (2015). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP.