

SKRIPSI



**POLITEKNIK
STIA LAN
J A K A R T A**

**PENGARUH *NET PROFIT MARGIN* (NPM),
DEBT TO EQUITY RATIO (DER), DAN
TOTAL ASSET TURNOVER (TATO) TERHADAP
PERTUMBUHAN LABA PADA PERUSAHAAN BUMN
FARMASI PERIODE 2015–2024**

Disusun Oleh:

Nama	: Hana Fatheena Salsabila
NPM	: 2230011023
Jurusan	: Administrasi Bisnis
Program Studi	: Administrasi Bisnis Sektor Publik

**PROGRAM SARJANA TERAPAN
POLITEKNIK STIA LAN JAKARTA
LEMBAGA ADMINISTRASI NEGARA**

JAKARTA, 2026



**PENGARUH *NET PROFIT MARGIN* (NPM),
DEBT TO EQUITY RATIO (DER), DAN
TOTAL ASSET TURNOVER (TATO) TERHADAP
PERTUMBUHAN LABA PADA PERUSAHAAN BUMN
FARMASI PERIODE 2015–2024**

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat guna memperoleh gelar Sarjana Terapan

Oleh:

Nama : Hana Fatheena Salsabila
NPM : 2230011023
Jurusan : Administrasi Bisnis
Program Studi : Administrasi Bisnis Sektor Publik

**PROGRAM SARJANA TERAPAN
POLITEKNIK STIA LAN JAKARTA
LEMBAGA ADMINISTRASI NEGARA**

JAKARTA, 2026

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama : Hana Fatheena Salsabila
NPM : 2230011023
Jurusan : Administrasi Bisnis
Program Studi : Administrasi Bisnis Sektor Publik
Judul : Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Debt To Equity Ratio* (DER), Dan *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Bumh Farmasi Periode 2015–2024

Diterima dan disetujui untuk dipertahankan
Jakarta, 30 Juni 2026

Pembimbing



(Prof. Dr. R. Luki Karunia SE.Ak.MA.CA.CACP)

LEMBAR PENGESAHAN

Diperiksa dan disahkan oleh Tim Penguji Ujian Tugas Akhir Sarjana Terapan
Politeknik STIA LAN Jakarta pada 6 Juli 2026

Ketua Merangkap Anggota



(Dr. Hamka, MA)

Sekretaris Merangkap Anggota



(Anita, S.Kom., M.TI.)

Anggota



(Dr. R. Luki Karunia SE.Ak.MA.CA.CACP)

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN NASKAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Hana Fatheena Salsabila
NPM : 2230011023
Jurusan : Administrasi Bisnis
Program Studi : Administrasi Bisnis Sektor Publik

Dengan ini menyatakan bahwa hasil penulisan Tugas Akhir yang telah saya buat dengan judul " Pengaruh *Net Profit Margin* (Npm), *Debt To Equity Ratio* (Der), Dan *Total Asset Turnover* (Tato) Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Bumh Farmasi Periode 2015–2024" merupakan hasil karya saya sendiri dan benar keasliannya. Apabila di kemudian hari penulisan Tugas Akhir ini merupakan hasil plagiat atau penjiplakan terhadap karya orang lain, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sekaligus bersedia menerima sanksi berdasarkan peraturan Politeknik STIA LAN Jakarta dan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat dalam keadaan sadar dan tidak ada paksaan.

Jakarta, 30 Juni 2026
Penulis



(Hana Fatheena Salsabila)

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, karena atas rahmat, hidayah, dan karunia-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan BUMN Farmasi Periode 2015–2024” dengan baik. Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada Junjungan Agung Nabi Muhammad SAW, keluarga, para sahabat, hingga umatnya hingga akhir zaman.

Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Terapan Administrasi Bisnis Sektor Publik pada Politeknik STIA LAN Jakarta. Penulis menyadari bahwa proses penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bimbingan, arahan, dukungan, serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang mendalam kepada:

1. Allah Subhanahu wa ta'ala yang telah meridhoi penulis untuk dapat menyelesaikan tugas akhir ini dengan baik.
2. Orang Tua penulis, Bapak Alva, Ibu Siti, serta seluruh keluarga besar yang tanpa lelah selalu memberikan doa yang tulus, limpahan kasih sayang, pengorbanan materi, dan dukungan moral yang luar biasa demi keberhasilan penulis.
3. Bapak Prof. Dr. R. Luki Karunia SE.Ak.MA.CA.CACP, selaku Dosen Pembimbing Utama, yang dengan penuh kesabaran, kebaikan, dan ketelitian telah meluangkan waktu serta pikiran untuk membimbing, memberikan masukan, serta memotivasi penulis hingga skripsi ini dapat diselesaikan.
4. Bapak Dr. Hamka, MA., selaku Dosen Penguji 1 yang telah memberikan masukan berharga untuk menyempurnakan tugas akhir ini.
5. Ibu Anita, S.Kom., M.TI., selaku Dosen Penguji 2 yang telah memberikan masukan berharga untuk menyempurnakan tugas akhir ini.

6. Seluruh Dosen dan Staf *Civitas Academica Program* Studi Administrasi Bisnis Sektor Publik yang telah membekali penulis dengan ilmu pengetahuan yang bermanfaat selama masa studi di Politeknik STIA LAN Jakarta.
7. Sahabat-sahabat terdekat penulis, yaitu Ananda Sabarina, Desta Sasi, Zelda Elisa yang tidak pernah lelah menjadi *support system* terbaik di luar lingkaran akademik. Terima kasih atas segala doa, waktu, tempat bersandar, dan semangat tanpa henti yang selalu kalian berikan hingga tugas akhir ini dapat terselesaikan.
8. Teman-teman terbaik penulis, yaitu Chatrine Indah, Favian Ryas, Ida Kusuma, M. Sutan Faqih, Nabel Nizar, Nadia Zooq, Prita Larasati, Raisa Nadira, Sheren Angeline, dan teman-teman Administrasi Bisnis Sektor Publik lainnya yang tidak bisa disebutkan satu per satu. Terima kasih sudah membantu penulis dalam menulis tugas akhir dan berjuang bersama selama menempuh pendidikan di Politeknik STIA LAN Jakarta.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan karena keterbatasan kemampuan dan pengalaman yang dimiliki. Oleh sebab itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari semua pihak demi perbaikan di masa yang akan datang. Akhir kata, semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat serta kontribusi nyata bagi perkembangan ilmu pengetahuan, dunia praktisi korporasi, maupun bagi peneliti selanjutnya.

Jakarta, 28 Juni 2026

Penulis,

Hana Fatheena Salsabila

ABSTRAK

Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan BUMN Farmasi Periode 2015–2024

Hana Fatheena Salsabila, Luki Karunia

Penelitian ini dilatarbelakangi oleh kesenjangan kinerja keuangan berupa tren penurunan profitabilitas operasional hingga akumulasi kerugian bersih yang sangat mendalam pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sektor farmasi periode 2015–2024, kondisi yang kontradiktif di tengah melonjaknya permintaan layanan kesehatan masyarakat. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Pertumbuhan Laba pada BUMN Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Melalui teknik *purposive sampling*, diperoleh total 40 data observasi yang dianalisis menggunakan metode Regresi Linear Berganda berbasis *Weighted Least Squares* (WLS) guna mengoreksi varians residual model. Hasil pengujian parsial (Uji t) membuktikan bahwa variabel NPM ($\text{sig } 0,429 > 0,05$), DER ($\text{sig } 0,770 > 0,05$), dan TATO ($\text{sig } 0,806 > 0,05$) tidak berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Laba. Hasil pengujian simultan (Uji F) juga mengonfirmasi ketiga variabel tersebut secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan ($\text{sig } 0,648 > 0,05$) dengan capaian Koefisien Determinasi (R^2) sebesar 7,1%. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan rasio finansial internal sangat terbatas, sementara 92,9% fluktuasi laba dikendalikan oleh faktor eksternal di luar pemodelan. Kelangkaan pengaruh ini dipicu oleh kaku dan ketatnya regulasi batas harga e-katalog JKN, beban mandat ganda penugasan negara, serta tingginya ketergantungan impor bahan baku aktif obat. Sebagai pemecahan masalah, manajemen *holding* disarankan mempercepat diversifikasi produk komersial non-regulasi bermargin tinggi serta mengoptimalkan utilitas fasilitas bersama (*asset sharing*) lintas anak perusahaan.

Kata Kunci: NPM; DER; TATO; Pertumbuhan Laba; BUMN Farmasi.

ABSTRACT

The Effect of *Net Profit Margin (NPM)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, and *Total Asset Turnover (TATO)* on Profit Growth in Pharmaceutical State-Owned Enterprises for the 2015–2024 Period

Hana Fatheena Salsabila, Luki Karunia

This research is motivated by financial performance gaps in the form of a declining profit trend and significant accumulated losses in Pharmaceutical State-Owned Enterprises (SOEs) for the 2015–2024 period, a contradictory condition amidst surging public health service demands. This study aims to analyze and test the effect of Net Profit Margin (NPM), Debt to Equity Ratio (DER), and Total Asset Turnover (TATO) on Profit Growth in Pharmaceutical SOEs listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Through purposive sampling technique, a total of 40 observation data were obtained and analyzed using Multiple Linear Regression based on the Weighted Least Squares (WLS) method to correct model residual variance. Partial test results (t-test) prove that NPM (sig 0.429 > 0.05), DER (sig 0.770 > 0.05), and TATO (sig 0.806 > 0.05) do not have a significant effect on Profit Growth. Simultaneous test results (F-test) also confirm that these three variables together do not significantly affect Profit Growth (sig 0.648 > 0.05) with a Coefficient of Determination (R^2) of 7.1%. This indicates that the internal financial ratios' capability is highly limited, while the remaining 92.9% of profit fluctuations is controlled by external factors outside the model. This lack of influence is triggered by rigid and tight JKN e-catalog price limit regulations, dual-mandate state assignment burdens, and a high dependence on imported active pharmaceutical ingredients. As a solution, holding management is advised to accelerate the diversification of high-margin non-regulated commercial products and optimize shared facility utility across subsidiaries.

Keywords: NPM; DER; TATO; Profit Growth

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI.....	i
LEMBAR PENGESAHAN	ii
SURAT PERNYATAAN KEASLIAN NASKAH.....	iii
KATA PENGANTAR	iv
ABSTRAK.....	vi
ABSTRACT.....	vii
DAFTAR ISI.....	viii
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR GRAFIK.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I PERMASALAHAN PENELITIAN.....	1
A. Latar Belakang Permasalahan.....	1
B. Rumusan Masalah	16
C. Tujuan Penelitian	17
D. Manfaat Penelitian	17
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	19
A. Tinjauan Teori.....	19
B. Penelitian Terdahulu	40
C. Definisi Operasional Variabel dan Indikatornya.....	43
D. Kerangka Berpikir.....	44
E. Hipotesis Penelitian.....	45
BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....	46
A. Metode Penelitian.....	46
B. Populasi, Sampel dan Teknik Sampling.....	46
C. Teknik Pengumpulan Data.....	47
D. Instrumen Penelitian.....	48
E. Uji Validitas dan Reliabilitas Instrumen	48

F.	Teknik Pengolahan Data dan Analisis Data.....	49
BAB IV HASIL PENELITIAN		50
A.	Penyajian Data	50
A.	Pembahasan.....	58
B.	Sintesis Pemecahan Masalah	68
BAB V PENUTUP.....		72
A.	Kesimpulan	72
B.	Saran.....	73
DAFTAR PUSTAKA		75
LAMPIRAN.....		82
SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME (TURNITIN).....		92
RIWAYAT HIDUP PENELITI		93

POLITEKNIK
STIA LAN
J A K A R T A

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Data Laba Bersih Holding BUMN Farmasi 2015–2024.....	10
Tabel 1.2 Data NPM, DER, TATO, dan Pertumbuhan Laba PT Bio Farma	11
Tabel 1.3 Data NPM, DER, TATO dan Pertumbuhan Laba PT Kimia Farma Tbk	12
Tabel 1.4 Data NPM, DER, TATO dan Pertumbuhan Laba PT Indofarma Tbk.	13
Tabel 1.5 Data NPM, DER, TATO dan Pertumbuhan Laba PT Phapros Tbk.....	14
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	40
Tabel 2.2 Definisi Operasional Variabel & Indikator	43
Tabel 3.1 Sample Penelitian.....	47
Tabel 4.1 Analisis Statistik Deskriptif	56
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	59
Tabel 4.3 Hasil Uji Autokorelasi	60
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinearitas	60
Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	61
Tabel 4.6 Hasil Uji Regresi Linear Berganda	62
Tabel 4.7 Hasil Uji T.....	64
Tabel 4.8 Hasil Uji F	66
Tabel 4.9 Hasil Uji Koefesien Determinasi	67

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Pengeluaran Kesehatan Global Tahun 2020	2
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir	44



**POLITEKNIK
STIA LAN
J A K A R T A**

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1.1 Laba BUMN Farmasi 2015-2024	1
Grafik 1.2 Daftar Negara Eksportir Produk Farmasi ke Indonesia Tahun 2021	4



POLITEKNIK
STIA LAN
J A K A R T A

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 6.1 Data NPM, DER, TATO, Pertumbuhan Laba 2015-2024.....	82
Lampiran 6.2 Data Rasio Keuangan Bio Farma 2014-2018	83
Lampiran 6.3 Data Rasio Keuangan Bio Farma 2016-2020	83
Lampiran 6.4 Data Rasio Keuangan Bio Farma 2020-2024	83
Lampiran 6.5 Data Penjualan Bersih Bio Farma 2013-2017	84
Lampiran 6.6 Data Penjualan Bersih Bio Farma 2014-2018	84
Lampiran 6.7 Data Penjualan Bersih Bio Farma 2019-2020	84
Lampiran 6.8 Data Penjualan Bersih Bio Farma 2021-2022	84
Lampiran 6.9 Data Penjualan Bersih Bio Farma 2023-2024	84
Lampiran 6.10 Data Total Aset Bio Farma 2013-2017.....	84
Lampiran 6.11 Data Total Aset Bio Farma 2014-2018.....	84
Lampiran 6.12 Data Total Aset Bio Farma 2017-2020.....	84
Lampiran 6.13 Data Total Aset Bio Farma 2019-2022.....	84
Lampiran 6.14 Data Total Aset Bio Farma 2021-2022.....	84
Lampiran 6.15 Data Total Aset Bio Farma 2023-2024.....	85
Lampiran 6.16 Data Rasio Keuangan Kimia Farma 2011-2015.....	85
Lampiran 6.17 Data Rasio Keuangan Kimia Farma 2012-2016.....	85
Lampiran 6.18 Data Rasio Keuangan Kimia Farma 2016-2019.....	85
Lampiran 6.19 Data Rasio Keuangan Kimia Farma 2015	85
Lampiran 6.20 Data Rasio Keuangan Kimia Farma 2017-2021	85
Lampiran 6.21 Data Rasio Keuangan Kimia Farma 2022-2024.....	85
Lampiran 6.22 Data Total Aset dan DER Kimia Farma 2015-2016.....	85
Lampiran 6.23 Data Penjualan Kimia Farma 2014-2015	85
Lampiran 6.24 Data Penjualan Bersih dan Total Aset Kimia Farma 2016.....	85
Lampiran 6.25 Data Penjualan Bersih dan Total Aset Kimia Farma 2016-2019 .	86
Lampiran 6.26 Data Penjualan Bersih Kimia Farma 2017-2021	86
Lampiran 6.27 Data Total Aset Kimia Farma 2018-2021	86
Lampiran 6.28 Data Penjualan Bersih Kimia Farma 2018-2022.....	86

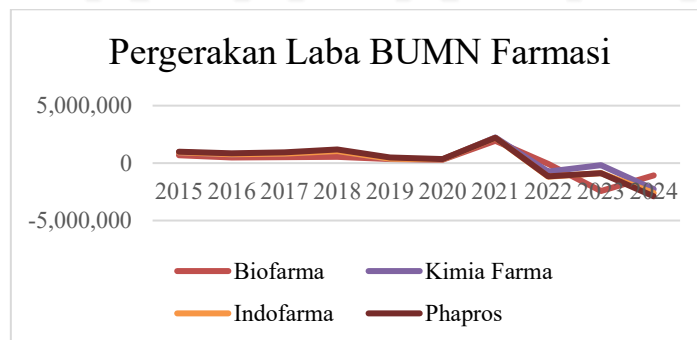
Lampiran 6.29 Data Total Aset Kimia Farma 2021-2022	86
Lampiran 6.30 Data Penjualan Bersih Kimia Farma 2022-2024	86
Lampiran 6.31 Data Total Aset Kimia Farma 2023-2024	86
Lampiran 6.32 Data DER Indofarma 2015-2016.....	86
Lampiran 6.33 Data DER Indofarma 2019-2020.....	86
Lampiran 6.34 Data DER Indofarma 2021-2022.....	86
Lampiran 6.35 Data NPM Indofarma 2015-2019	86
Lampiran 6.36 Data NPM Indofarma 2016-2020	87
Lampiran 6.37 Data NPM Indofarma 2018-2022	87
Lampiran 6.38 Data NPM Indofarma 2022-2024	87
Lampiran 6.39 Data Penjualan Bersih Indofarma 2015-2019	87
Lampiran 6.40 Data Penjualan Bersih Indofarma 2018-2022	87
Lampiran 6.41 Data Penjualan Bersih Indofarma 2022-2024	87
Lampiran 6.42 Data Total Aset Indofarma 2014-2018.....	87
Lampiran 6.43 Data Total Aset Indofarma 2018-2022.....	87
Lampiran 6.44 Data Rasio Keuangan Phapros 2012-2016.....	87
Lampiran 6.45 Data Rasio Keuangan Phapros 2017-2019	87
Lampiran 6.46 Data Rasio Keuangan Phapros 2020-2024	87
Lampiran 6.47 Data Penjualan Bersih Phapros 2015-2019	87
Lampiran 6.48 Data Total Aset Phapros 2015-2016.....	88
Lampiran 6.49 Data Penjualan Bersih dan Total Aset Phapros 2017-2022.....	88
Lampiran 6.50 Data Penjualan Bersih dan Total Aset Phapros 2020-2024.....	88
Lampiran 6.51 Surat Pengantar BUMN Farmasi.....	89
Lampiran 6.52 Surat Balasan BUMN Farmasi	90
Lampiran 6.53 Skor Plagiasi	91

BAB I

PERMASALAHAN PENELITIAN

A. Latar Belakang Permasalahan

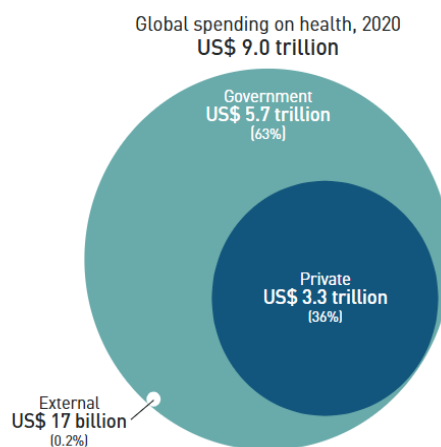
Kesenjangan kinerja keuangan yang dapat dilihat dari tren penurunan laba hingga munculnya kerugian yang cukup signifikan pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sektor farmasi merupakan masalah yang serius karena berkaitan langsung dengan stabilitas ketahanan kesehatan nasional. Mengingat bahwa perusahaan-perusahaan besar seperti PT Bio Farma (Persero), PT Kimia Farma Tbk, PT Indofarma Tbk, dan PT Phapros Tbk benar-benar mengalami penurunan kinerja keuangan pada saat permintaan masyarakat akan produk kesehatan masih terus meningkat, situasi ini terasa sedikit kontradiktif. Manajemen perusahaan belum mampu sepenuhnya memaksimalkan potensi pasar menjadi laba yang berkelanjutan, sebagaimana dibuktikan dengan tren laba yang berfluktuasi dari tahun 2015 hingga 2024. Kondisi ini mencerminkan adanya kendala operasional dan tekanan biaya terlihat dari utilisasi pabrik Kimia Farma yang rata-rata masih di bawah 40%, keterbatasan modal kerja Indofarma yang membuat produksi tidak optimal, serta ketergantungan Bio Farma pada bahan baku impor dan pembayaran dalam dolar AS yang memperbesar tekanan biaya produksi, selain juga tercermin dalam laporan keuangan (Kimia Farma, 2024; Indofarma, 2024; Bio Farma, 2024). Hal ini telah mempersulit organisasi untuk berkembang dan memenuhi komitmennya kepada para pemangku kepentingan.



Grafik 2.1 Laba BUMN Farmasi 2015-2024
Sumber : Laporan Tahunan BUMN Farmasi

Penurunan laba yang terjadi pada BUMN sektor farmasi tersebut menunjukkan adanya persoalan mendasar pada sejumlah rasio keuangan yang menjadi indikator utama kesehatan finansial perusahaan. Rendahnya kemampuan perusahaan dalam mengendalikan beban usaha berdampak pada menurunnya *Net Profit Margin* (NPM), sehingga laba yang dihasilkan tidak sebanding dengan tingkat penjualan yang dicapai. Di sisi lain, tingginya ketergantungan pada sumber pembiayaan eksternal turut mendorong peningkatan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang pada akhirnya menambah beban perusahaan melalui kewajiban pembayaran bunga dan memperkecil ruang perolehan laba. Selain itu, belum optimalnya pemanfaatan aset perusahaan tercermin dari *Total Asset Turnover* (TATO) yang relatif rendah. Kondisi ini mengindikasikan bahwa investasi yang telah dikeluarkan, baik untuk aset tetap maupun persediaan, belum sepenuhnya mampu menghasilkan volume penjualan yang diharapkan. Dengan demikian, kajian terhadap laporan keuangan perlu dilakukan secara lebih mendalam, bukan sekadar untuk memenuhi kebutuhan pelaporan, tetapi sebagai langkah strategis guna memahami faktor-faktor yang menyebabkan perusahaan kesulitan mempertahankan pertumbuhan laba di tengah dinamika industri kesehatan yang cukup fluktuatif.

FIGURE 1.1 In 2020, global spending on health reached US\$ 9 trillion



Data source: WHO Global Health Expenditure Database, 2022.

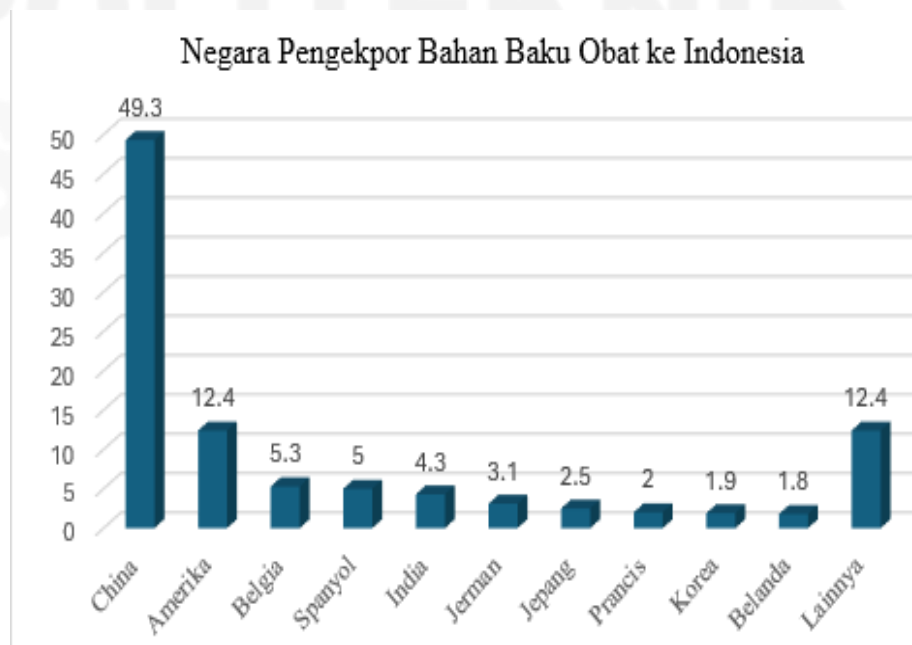
Gambar 2.1 Pengeluaran Kesehatan Global Tahun 2020
Sumber : Laporan World Health Organization (WHO), 2022.

Sektor farmasi di tingkat global mengalami perubahan yang cukup mendasar dan kini memegang peranan penting dalam memperkuat sistem ketahanan nasional, terutama setelah terjadinya pandemi COVID-19. Perubahan orientasi pembangunan kesehatan dari yang sebelumnya lebih menitikberatkan pada upaya pengobatan (kuratif) menjadi pendekatan pencegahan dan peningkatan kesehatan (preventif dan promotif) turut mendorong meningkatnya alokasi anggaran kesehatan di berbagai negara. Laporan *World Health Organization* menunjukkan bahwa selama masa pandemi, pengeluaran kesehatan global mengalami kenaikan yang signifikan hingga melampaui USD 9 triliun atau sekitar 11% dari total produk domestik bruto (PDB) dunia, yang mencerminkan semakin besarnya komitmen negara-negara dalam memperkuat ketahanan sistem kesehatan nasional (*World Health Organization*, 2022). Sejalan dengan itu, World Bank mencatat bahwa banyak negara memperbesar investasi pada sektor farmasi dan alat kesehatan guna mengurangi ketergantungan terhadap produk impor serta memperkuat kemampuan produksi dalam negeri (*World Bank*, 2021). Meskipun demikian, industri farmasi global masih dihadapkan pada tantangan yang cukup kompleks, khususnya terkait ketidakstabilan rantai pasok internasional, mengingat tingginya ketergantungan pada bahan baku obat atau *Active Pharmaceutical Ingredients (API)* yang sebagian besar diproduksi di kawasan Asia Timur.

Disrupsi yang terjadi selama krisis kesehatan global memperlihatkan bahwa struktur industri farmasi masih rentan terhadap hambatan distribusi serta perubahan harga bahan baku. Konsentrasi produksi yang banyak berpusat di kawasan Asia turut menyebabkan terhambatnya arus distribusi internasional ketika sejumlah negara menerapkan kebijakan pembatasan wilayah. Kondisi tersebut menimbulkan dampak lanjutan, seperti tertundanya proses produksi dan meningkatnya biaya operasional yang harus ditanggung perusahaan (UNIDO, 2021). Di sisi lain, situasi ini semakin kompleks karena kapasitas manufaktur yang terbatas tidak sebanding dengan tingginya permintaan produk kesehatan di pasar global. Akibatnya, berbagai negara mulai melakukan evaluasi terhadap ketergantungan pada impor dan mengarahkan kebijakan pada penguatan kemandirian industri farmasi di tingkat

domestik, sebagai langkah strategis untuk menjaga ketahanan sistem kesehatan nasional di masa mendatang.

Ketidakpastian ekonomi yang muncul akibat pembatasan aktivitas sosial dalam rangka menekan penyebaran pandemi berdampak pada menurunnya daya beli masyarakat serta perlambatan pertumbuhan ekonomi nasional secara cukup nyata. Untuk merespons situasi tersebut, pemerintah melakukan penyesuaian anggaran melalui program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) dengan nilai mencapai Rp 695,2 triliun pada periode 2020–2021, di mana sektor kesehatan ditempatkan sebagai prioritas utama guna menjaga stabilitas ekonomi domestik (Kementerian Keuangan RI, 2021). Kendati memperoleh dukungan fiskal yang relatif besar, industri farmasi tetap menghadapi berbagai kendala operasional yang tidak sederhana sebagai konsekuensi dari kebijakan pembatasan tersebut. Gangguan pada sistem distribusi logistik serta meningkatnya biaya produksi menimbulkan ketidakpastian permintaan pasar, yang pada akhirnya memberikan tekanan terhadap kinerja keuangan perusahaan, terutama ketika beban biaya global bertemu dengan kondisi ekonomi domestik yang belum sepenuhnya stabil.



Grafik 2.2 Daftar Negara Eksportir Produk Farmasi ke Indonesia Tahun 2021

Sumber: Peta Peluang Investasi edisi 04-2022 Kementerian Investasi/BKPM

Situasi tersebut menempatkan industri farmasi dalam kondisi yang serba tidak seimbang, di mana di satu sisi terjadi peningkatan kebutuhan medis yang sangat tinggi, namun di sisi lain perusahaan harus menghadapi tekanan operasional yang tidak ringan. Walaupun perannya krusial dalam penyediaan vaksin dan obat-obatan, sektor ini tetap memiliki kelemahan struktural karena ketergantungan yang besar terhadap rantai pasok global. Berdasarkan laporan otoritas terkait, lebih dari 90 persen bahan baku obat di Indonesia masih berasal dari impor, terutama dari Tiongkok dan India, sehingga industri farmasi menjadi rentan terhadap gangguan distribusi internasional (Kementerian Kesehatan RI, 2022). Kondisi tersebut diperburuk oleh meningkatnya biaya transportasi global yang berdampak pada naiknya total biaya produksi. Pada akhirnya, peningkatan volume penjualan tidak selalu berbanding lurus dengan pertumbuhan laba, karena tambahan pendapatan sering kali tergerus oleh kenaikan beban biaya, yang kemudian memengaruhi stabilitas kinerja keuangan serta kesinambungan pertumbuhan laba perusahaan selama periode krisis.

Ketidakpastian ekonomi makro yang semakin kompleks turut menekan stabilitas dunia usaha secara umum, terutama pada masa krisis kesehatan yang ditandai dengan tekanan finansial dalam skala besar. Kondisi tersebut diperkuat oleh data dari otoritas ketenagakerjaan yang menunjukkan bahwa sekitar 88% perusahaan di Indonesia mengalami penurunan pendapatan serta hambatan operasional yang memengaruhi keberlanjutan usaha (Kementerian Ketenagakerjaan RI, 2020). Situasi lingkungan bisnis yang tidak stabil ini menimbulkan tantangan tersendiri bagi industri farmasi, karena ketahanan sektor tersebut tetap diuji oleh fluktuasi permintaan pasca pandemi yang sulit diprediksi secara pasti. Walaupun pada periode tertentu permintaan produk kesehatan mengalami peningkatan, perusahaan tetap harus menghadapi dinamika ekonomi global yang berpotensi memengaruhi pertumbuhan laba dalam jangka panjang. Oleh sebab itu, analisis yang menyeluruh terhadap faktor-faktor penentu kinerja keuangan menjadi penting untuk menilai kemampuan entitas farmasi dalam mengelola sumber daya secara optimal guna mempertahankan pertumbuhan laba di

tengah kondisi pasar yang bergejolak. Dalam konteks tersebut, perhatian terhadap indikator internal menjadi semakin relevan, mengingat tekanan eksternal akibat kondisi makroekonomi berada di luar kendali manajemen, namun tetap berdampak langsung terhadap kualitas dan hasil akhir pelaporan keuangan perusahaan.

Pemerintah Indonesia merespons tantangan terkait rantai pasok serta ketidakpastian kondisi global dengan menetapkan kebijakan strategis berupa pembentukan Holding BUMN Farmasi pada tahun 2020. Kebijakan ini mengintegrasikan PT Bio Farma (Persero) sebagai induk *holding* yang menaungi PT Kimia Farma Tbk, PT Indofarma Tbk, dan PT Phapros Tbk, dengan tujuan memperkuat ketahanan industri kesehatan nasional melalui sinergi yang lebih terarah dan terkoordinasi. Melalui konsolidasi tersebut, pihak terkait memproyeksikan adanya peningkatan efisiensi operasional serta penguatan daya saing, terutama melalui optimalisasi pengadaan bahan baku secara bersama dan penyatuan jalur distribusi produk ke berbagai wilayah (Kementerian BUMN, 2020). Selain itu, langkah integrasi ini tidak hanya diarahkan untuk meningkatkan skala ekonomi dalam pengembangan teknologi farmasi domestik, tetapi juga menjadi upaya untuk mengurangi tumpang tindih investasi antar perusahaan milik negara. Dengan struktur organisasi yang lebih terintegrasi, setiap entitas di bawah *holding* diharapkan mampu mengelola beban operasional secara lebih efektif sehingga dapat meredam tekanan finansial yang sebelumnya dipicu oleh disrupsi pasar global.

Langkah pembentukan *holding* tersebut disusun berdasarkan kerangka regulasi yang dirancang secara sistematis untuk mendukung percepatan investasi sekaligus memperkuat kedaulatan industri kesehatan nasional dalam jangka panjang. Kebijakan ini sejalan dengan amanat Instruksi Presiden Nomor 6 Tahun 2016 yang menegaskan pentingnya peningkatan kapasitas produksi melalui pengembangan bahan baku obat secara mandiri di dalam negeri. Landasan hukum tersebut kemudian diperkuat oleh penerapan kebijakan Tingkat Kandungan Dalam Negeri (TKDN), yang mengharuskan penggunaan komponen lokal secara optimal dalam proses produksi farmasi guna mengurangi ketergantungan terhadap pasokan

dari luar negeri (Kementerian Perindustrian RI, 2020). Melalui penetapan standar minimal komponen domestik, pemerintah berupaya membangun ekosistem industri yang lebih terstruktur dan kompetitif, sehingga pelaku usaha dapat memanfaatkan sumber daya lokal secara maksimal. Dengan adanya penguatan regulasi ini, konsolidasi operasional pada perusahaan BUMN tidak hanya memperoleh dasar hukum yang jelas, tetapi juga diharapkan mampu menjaga stabilitas biaya produksi serta mendukung keberlanjutan pertumbuhan laba di tengah dinamika ekonomi global yang terus berubah.

Meskipun restrukturisasi melalui skema holding telah diselesaikan, kinerja masing-masing entitas tetap menghadapi tantangan akibat adanya mandat ganda yang mengharuskan perusahaan menjaga keseimbangan antara pencapaian profitabilitas dan pelaksanaan tanggung jawab sosial sebagai penyedia obat esensial dalam sistem Jaminan Kesehatan Nasional. Kebijakan pengendalian harga melalui mekanisme e-katalog serta pembatasan jenis obat dalam formularium nasional secara langsung menekan tingkat margin keuntungan perusahaan, kondisi yang semakin kompleks dengan keterbatasan penguasaan teknologi produksi bahan baku aktif sehingga ketergantungan terhadap impor masih tinggi. Akibatnya, struktur biaya produksi menjadi sangat sensitif terhadap fluktuasi nilai tukar, terutama ketika depresiasi Rupiah meningkatkan beban input yang tidak dapat sepenuhnya diimbangi melalui penyesuaian harga jual karena adanya regulasi yang ketat dari pemerintah. Tekanan margin ganda tersebut menjadi salah satu hambatan struktural yang umum dihadapi industri farmasi di negara berkembang, terutama ketika kebijakan harga domestik yang cenderung rigid tidak sepenuhnya selaras dengan dinamika biaya bahan baku di pasar internasional (*Fitch Ratings*, 2022). Kondisi ini menuntut manajemen untuk menerapkan strategi efisiensi operasional secara lebih terarah guna mengkompensasi keterbatasan margin dari sektor publik, sekaligus memastikan standar kualitas layanan kesehatan tetap terjaga. Dengan demikian, pengelolaan rasio keuangan secara efektif menjadi aspek penting dalam memperkuat ketahanan perusahaan serta mendukung keberlanjutan pertumbuhan laba di tengah tekanan operasional dan ketidakpastian kondisi makroekonomi.

Memasuki masa transisi pasca-pandemi pada periode 2022–2024, industri farmasi BUMN mulai mengalami tekanan kinerja yang dapat digambarkan sebagai kondisi “kelelahan finansial” setelah sebelumnya menikmati peningkatan permintaan yang cukup tinggi selama periode pandemi COVID-19. Pertumbuhan laba pada tahun 2020–2021 banyak dipengaruhi oleh tingginya penjualan produk yang berkaitan dengan situasi darurat, seperti vaksin COVID-19, alat kesehatan, serta berbagai obat pendukung penanganan pandemi. Namun, seiring dengan menurunnya kebutuhan terhadap produk-produk tersebut, perusahaan farmasi BUMN menghadapi penurunan permintaan yang cukup signifikan. Berdasarkan laporan Kementerian Kesehatan Republik Indonesia (2023), permintaan vaksin COVID-19 mengalami penurunan sejalan dengan meningkatnya tingkat kekebalan masyarakat serta perubahan kebijakan pemerintah dari status kedaruratan menuju kondisi endemi. Perkembangan ini berdampak langsung pada berkurangnya pendapatan perusahaan farmasi yang sebelumnya bertumpu pada produk-produk terkait pandemi sebagai pendorong utama pertumbuhan laba.

Tekanan terhadap struktur biaya tetap yang meningkat secara signifikan akibat ekspansi fasilitas produksi selama krisis kesehatan global kini menjadi tantangan tersendiri bagi stabilitas perusahaan farmasi milik negara. Upaya percepatan peningkatan kapasitas produksi untuk vaksin dan obat esensial yang dilakukan secara intensif pada masa pandemi saat ini menyisakan persoalan berupa rendahnya tingkat pemanfaatan aset, seiring dengan penurunan tajam permintaan produk terkait pandemi, yang turut tercermin dalam meningkatnya kerugian konsolidasi hingga mencapai titik tertinggi pada tahun buku 2023. Situasi ini semakin kompleks karena pemulihan pasar reguler berlangsung lebih lambat dibandingkan perkiraan awal, dipengaruhi oleh perubahan pola masyarakat dalam mengakses layanan kesehatan di fasilitas medis yang belum sepenuhnya kembali pada kondisi normal. Laporan riset industri menunjukkan bahwa perusahaan farmasi di tingkat regional menghadapi risiko penurunan margin laba yang cukup besar akibat beban investasi fasilitas yang tidak sebanding dengan tingkat utilisasi kapasitas produksi pascapandemi (PwC Indonesia, 2023). Kondisi tekanan ganda

tersebut mendorong perusahaan untuk melakukan evaluasi menyeluruh terhadap efisiensi operasional guna mengurangi potensi penurunan kinerja keuangan yang lebih lanjut, mengingat tingginya beban tetap sering kali menjadi faktor penghambat dalam proses pemulihan profitabilitas. Oleh sebab itu, optimalisasi pengelolaan aset serta penyesuaian strategi pemasaran menjadi langkah penting dalam menjaga keseimbangan antara struktur biaya tetap dan dinamika pasar yang masih berfluktuasi, agar target pertumbuhan laba dapat dipertahankan secara berkelanjutan di masa mendatang.

Kompleksitas yang dihadapi industri farmasi BUMN semakin terlihat setelah munculnya fase jenuh pada portofolio produk yang relatif terbatas pascakrisis kesehatan global. Pada periode sebelumnya, kegiatan operasional banyak difokuskan pada penyediaan vaksin dan perangkat medis yang berkaitan dengan penanganan pandemi, namun perubahan kebutuhan pasar kemudian menyebabkan terjadinya penumpukan persediaan serta kurang efisiennya pemanfaatan fasilitas produksi. Pergeseran permintaan ke arah produk preventif non-COVID dan terapi penyakit kronis turut menimbulkan tantangan dalam hal optimalisasi kapasitas, sehingga tingkat utilitas aset menjadi tidak maksimal dan biaya pemeliharaan meningkat secara berkelanjutan. Kondisi tersebut pada akhirnya memberikan tekanan terhadap margin profitabilitas perusahaan, terutama sebagai dampak dari ekspansi yang dilakukan secara agresif pada periode sebelumnya (*McKinsey & Company, 2023*).

Dampak dari kurangnya kesiapan dalam menyesuaikan strategi bisnis tersebut terlihat dari adanya ketidaksesuaian kinerja, di mana pasar farmasi nasional secara keseluruhan menunjukkan tren pertumbuhan yang positif, namun perusahaan milik negara justru mengalami penurunan stabilitas keuangan serta mencatatkan kerugian bersih yang cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Situasi ini menunjukkan adanya perbedaan yang mencolok antara perkembangan industri pada tingkat makro dengan kondisi kinerja perusahaan secara individual, terutama karena masih dibebani oleh struktur biaya operasional yang relatif kaku. Berdasarkan kondisi tersebut, diperlukan kajian yang lebih mendalam terhadap

berbagai indikator rasio keuangan untuk mengidentifikasi faktor utama yang menghambat proses pemulihan profitabilitas, sekaligus menjadi dasar dalam merumuskan strategi yang lebih tepat guna menjaga keberlanjutan pertumbuhan laba di tengah persaingan pasar yang semakin ketat.

Fenomena penurunan kinerja keuangan pada industri farmasi milik negara terlihat melalui fluktuasi laba bersih yang cukup tajam dan menunjukkan pola yang tidak stabil dalam kurun waktu satu dekade terakhir. Walaupun tahun 2021 menjadi periode dengan capaian kinerja tertinggi bagi holding akibat meningkatnya permintaan produk kesehatan serta percepatan program vaksinasi nasional, periode pascapandemi justru ditandai oleh tekanan penurunan yang cukup signifikan dan relatif di luar perkiraan awal. Situasi ini mengindikasikan adanya kendala mendasar dalam menjaga kesinambungan profitabilitas, terutama ketika sumber pendapatan yang bersifat khusus mulai berkurang, sementara perusahaan tetap dibebani oleh struktur biaya tetap yang tinggi di tengah perubahan kondisi pasar. Data yang tersedia menunjukkan bahwa kerugian yang dialami entitas BUMN Farmasi saat ini tidak dapat dipandang sebagai gejala sementara, melainkan mencerminkan tren penurunan kinerja yang bersifat lebih sistemik dan berkelanjutan, sehingga berpotensi memengaruhi keberlangsungan usaha ke depan. Berikut disajikan rincian laba bersih konsolidasian (dalam jutaan rupiah) yang menggambarkan secara lebih jelas tingkat urgensi serta kedalaman permasalahan keuangan yang menjadi fokus utama penelitian ini.

Tabel 2.1

Data Laba Bersih Holding BUMN Farmasi 2015–2024

Tahun	Biofarma (/jt)	Kimia Farma (/jt)	Indofarma (/jt)	Phapros (jt)
2015	670,593	252,972	6,565	63,007
2016	501,041	271,598	(17,367)	87,002
2017	525,356	331,708	(46,284)	125,270
2018	543,226	535,085	(32,736)	133,290
2019	355,940	15,890	7,961	102,310
2020	289,190	20,426	30	48,660
2021	1,939,830	289,888	(37,571)	11,300
2022	(61,430)	(662,897)	(457,123)	27,400
2023	(2,428,540)	2,260,684	(721,000)	7,920

Tahun	Biofarma (/jt)	Kimia Farma (/jt)	Indofarma (/jt)	Phapros (jt)
2024	(1,058,740)	(1,208,173)	(334,492)	(290,630)

Sumber : Data Olahan Penulis.

Data pada tabel tersebut menunjukkan Kondisi keuangan yang sangat berat pada periode 2023 dan 2024, di mana PT Bio Farma (Persero) sebagai induk holding mengalami penurunan kinerja yang cukup drastis. Setelah sebelumnya mencapai laba tertinggi sebesar Rp1,93 triliun pada tahun 2021, perusahaan kemudian mencatatkan kerugian bersih terbesar sepanjang sejarahnya, yaitu sebesar Rp2,42 triliun pada tahun 2023. Walaupun pada tahun 2024 terdapat indikasi perbaikan, defisit sebesar Rp1,05 triliun tetap menggambarkan bahwa beban operasional serta biaya modal pascapenugasan pandemi masih memberikan tekanan yang signifikan terhadap struktur keuangan grup. Berikut data NPM, DER, TATO dan Pertumbuhan Laba PT Bio Farma (Persero) periode 2015-2024:

Tabel 2.2

Data NPM, DER, TATO, dan Pertumbuhan Laba PT Bio Farma

Tahun	Perusahaan	NPM	DER	TATO	Pertumbuhan Laba
2015	Bio Farma	28.59	12.62	41.30	15.18
2016	Bio Farma	21.28	11.70	39.10	-25.28
2017	Bio Farma	16.54	14.15	46.70	4.85
2018	Bio Farma	16.98	24.12	43.71	3.40
2019	Bio Farma	2.68	69.88	9.20	-34.48
2020	Bio Farma	02.02	71.17	8.53	-18.75
2021	Bio Farma	4.47	56.84	92.71	570.78
2022	Bio Farma	-0.36	50.56	31.67	-103.17
2023	Bio Farma	-16.06	58.93	48.90	3853.35
2024	Bio Farma	-7.15	62.10	49.99	-56.40

Sumber : Data Olahan Penulis.

Kondisi ketidakstabilan kinerja turut tampak pada PT Kimia Farma Tbk (KAEF) yang menunjukkan pola pergerakan laba dengan tingkat fluktuasi yang cukup tajam. Tren penurunan tersebut mencapai titik terendah pada tahun buku 2024 ketika perusahaan membukukan kerugian bersih sebesar Rp1,20 triliun, yang

merupakan kondisi kontras dibandingkan capaian pada periode-periode sebelumnya. Ketidakmampuan perusahaan dalam mempertahankan kestabilan margin laba di tengah meningkatnya beban pokok penjualan serta biaya distribusi menunjukkan adanya indikasi ketidakefisienan dalam pengelolaan biaya operasional. Situasi ini mengarah pada perlunya evaluasi lebih lanjut terhadap kinerja perusahaan melalui analisis variabel *Net Profit Margin* (NPM) sebagai salah satu indikator utama profitabilitas. Berikut data NPM, DER, TATO dan Pertumbuhan Laba PT Kimia Farma Tbk periode 2015-2024:

Tabel 2.3

Data NPM, DER, TATO dan Pertumbuhan Laba PT Kimia Farma Tbk

Tahun	Perusahaan	NPM	DER	TATO	Pertumbuhan Laba
2015	Kimia Farma	5.46	67.02	150.19	-1.89
2016	Kimia Farma	4.67	103.07	125.99	7.36
2017	Kimia Farma	5.41	122.12	100.51	22.13
2018	Kimia Farma	6.33	173.24	89.42	61.31
2019	Kimia Farma	0.17	147.58	51.21	-97.03
2020	Kimia Farma	0.20	147.17	56.97	28.55
2021	Kimia Farma	2.25	145.58	72.40	1319.21
2022	Kimia Farma	-1.36	147.38	46.71	-328.67
2023	Kimia Farma	-18.28	175.08	59.36	-441.03
2024	Kimia Farma	-12.16	336.51	66.41	-153.44

Sumber : Data Olahan Penulis.

Krisis kinerja yang paling berat dialami oleh PT Indofarma Tbk (INAF), yang menunjukkan pola kerugian berkelanjutan tanpa adanya indikasi pemulihan yang berarti dalam beberapa periode terakhir. Akumulasi defisit yang mencapai Rp721 miliar pada tahun 2023 dan masih berlanjut pada tahun 2024 menempatkan perusahaan pada kondisi keuangan yang relatif rentan. Tidak terlihatnya peningkatan efisiensi secara nyata serta rendahnya tingkat perputaran aset memperlihatkan bahwa permasalahan yang dihadapi telah berkembang menjadi

persoalan yang bersifat mendasar dan terstruktur. Kondisi tersebut kemudian memberikan tekanan terhadap kinerja laba konsolidasian holding secara keseluruhan. Berikut data NPM, DER, TATO dan Pertumbuhan Laba PT Indofarma Tbk periode 2015-2024:

Tabel 2.4

Data NPM, DER, TATO dan Pertumbuhan Laba PT Indofarma Tbk

Tahun	Perusahaan	NPM	DER	TATO	Pertumbuhan Laba
2015	Indofarma	0.40	158.76	105.75	-99.44
2016	Indofarma	-1.04	139.97	121.21	-364.54
2017	Indofarma	-2.84	191.55	106.63	166.51
2018	Indofarma	-2.06	190.42	110.44	-29.27
2019	Indofarma	0.59	174.08	98.21	-124.32
2020	Indofarma	0.01	298.15	100.13	-99.62
2021	Indofarma	-1.29	295.80	146.80	-125336.67
2022	Indofarma	46.68	1.676.51	66.18	1116.69
2023	Indofarma	137.70	-194.49	68.91	57.73
2024	Indofarma	-158.99	-154.03	34.03	-53.61

Sumber : Data Olahan Penulis.

Di sisi lain, PT Phapros Tbk (PEHA), yang pada periode 2015–2018 masih menunjukkan kinerja yang relatif stabil dan cenderung positif, kini ikut mengalami tekanan dan masuk ke dalam kondisi penurunan kinerja. Penurunan laba bersih yang cukup tajam hingga mencapai kerugian sebesar Rp290,6 miliar pada tahun 2024 menunjukkan bahwa dampak tekanan industri tidak hanya dirasakan oleh entitas yang sebelumnya mengalami kendala, tetapi juga mulai memengaruhi unit usaha yang sebelumnya berada dalam posisi sehat. Perkembangan ini semakin menegaskan pentingnya penelitian untuk menelaah pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap tingkat kerentanan laba perusahaan, terutama dalam konteks restrukturisasi industri farmasi nasional yang sedang berlangsung. Berikut data NPM, DER, TATO dan Pertumbuhan Laba PT Phapros Tbk periode 2015-2024:

Tabel 2.5

Data NPM, DER, TATO dan Pertumbuhan Laba PT Phapros Tbk

Tahun	Perusahaan	NPM	DER	TATO	Pertumbuhan Laba
2015	Phapros	9.30	51.40	101.56	40.05
2016	Phapros	10.70	42.00	92.40	38.08
2017	Phapros	12.50	67.70	85.22	43.99
2018	Phapros	13.03	136.60	54.74	6.40
2019	Phapros	9.26	155.20	52.72	-23.24
2020	Phapros	5.00	158.60	51.18	-52.44
2021	Phapros	1.00	148.10	57.19	-76.78
2022	Phapros	2.30	167.20	64.61	142.48
2023	Phapros	0.79	161.40	56.74	-71.09
2024	Phapros	-39.03	263.80	52.07	-3769.57

Sumber : Data Olahan Penulis.

Upaya untuk memproyeksikan perubahan laba melalui penggunaan rasio keuangan telah dilakukan dalam berbagai penelitian, namun hasil yang diperoleh masih menunjukkan perbedaan temuan antar studi. Penelitian yang dilakukan oleh Siallagan dan Sari (2023) serta Parhusip dkk. (2024) pada sektor farmasi menunjukkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) dan *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan laba bersih perusahaan. Akan tetapi, hasil yang berbeda dikemukakan oleh Haryanti dkk. (2023) dan Febi (2024), yang dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan laba. Perbedaan hasil penelitian ini (*research gap*) mengindikasikan bahwa pengaruh indikator keuangan terhadap laba tidak bersifat seragam, melainkan dapat dipengaruhi oleh kondisi industri serta situasi ekonomi pada periode penelitian yang digunakan.

Perbedaan tersebut membuka ruang kajian lebih lanjut, terutama apabila dikaitkan dengan konteks BUMN Farmasi di Indonesia yang memiliki karakteristik khusus, yaitu menjalankan fungsi strategis sebagai bagian dari kebijakan negara sekaligus tetap dituntut mencapai kinerja yang menguntungkan. Sebagian besar

penelitian sebelumnya lebih berfokus pada perusahaan manufaktur secara umum atau entitas swasta dengan periode observasi yang relatif singkat. Sementara itu, penelitian yang secara spesifik mengkaji ketahanan keuangan holding BUMN Farmasi dalam jangka waktu panjang (2015–2024), yang mencakup periode sebelum, selama, dan setelah pandemi, masih terbatas. Oleh karena itu, pengujian ulang terhadap pengaruh NPM, DER, dan TATO menjadi relevan untuk memperoleh gambaran yang lebih komprehensif mengenai faktor internal yang dominan dalam menjelaskan penurunan laba pada perusahaan BUMN sektor kesehatan.

Penelitian ini merujuk pada sejumlah studi terdahulu yang telah menganalisis pengaruh indikator keuangan terhadap profitabilitas di industri kesehatan. Anggraini dan Jamaludin (2023) menemukan bahwa pada perusahaan farmasi sektor swasta, efisiensi margin laba dan perputaran aset memberikan dampak positif yang konsisten terhadap pertumbuhan laba. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel *Net Profit Margin* (NPM) dan *Total Asset Turnover* (TATO) memiliki pengaruh yang signifikan pada perusahaan seperti PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. Namun demikian, terdapat perbedaan karakteristik yang mendasar antara perusahaan swasta dan entitas milik negara (BUMN), baik dari sisi struktur operasional maupun fleksibilitas strategi bisnis. Perusahaan swasta umumnya memiliki keleluasaan dalam menentukan strategi harga serta struktur aset yang lebih ramping, sehingga hubungan antara NPM dan TATO terhadap laba cenderung stabil. Kondisi ini membentuk asumsi teoritis bahwa efisiensi operasional dan perputaran aset akan secara langsung meningkatkan profitabilitas, meskipun asumsi tersebut perlu diuji kembali pada konteks BUMN yang memiliki mandat lebih luas dibandingkan orientasi komersial semata.

Celah penelitian dalam studi ini muncul karena adanya batasan khas yang dihadapi Holding BUMN Farmasi seperti Kimia Farma, Indofarma, dan Phapros, yang tidak sepenuhnya tercakup dalam penelitian sebelumnya. Berbeda dengan perusahaan swasta, BUMN Farmasi terikat pada skema harga Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) serta penugasan khusus pemerintah (*Public Service Obligation*)

yang sering kali menuntut perusahaan menekan margin demi keterjangkauan layanan kesehatan. Dalam kondisi tersebut, peningkatan NPM kerap terkendala oleh batasan harga yang ditetapkan pemerintah, sementara TATO menghadapi tantangan berupa tingginya beban aset tetap dan fasilitas produksi yang harus tetap berjalan meskipun permintaan pasar berfluktuasi. Oleh karena itu, kebaruan penelitian ini terletak pada pengujian apakah teori manajemen keuangan konvensional tetap relevan untuk menjelaskan kinerja laba pada entitas negara yang berada dalam proses restrukturisasi dan tekanan ekonomi pascapandemi selama periode 2015–2024. Penelitian ini tidak hanya berfungsi sebagai replikasi, tetapi juga sebagai evaluasi kritis terhadap kemampuan variabel fundamental keuangan dalam memprediksi pertumbuhan laba pada organisasi dengan kompleksitas birokrasi dan tanggung jawab sosial yang tinggi.

Berdasarkan seluruh uraian permasalahan serta perbandingan data yang telah dipaparkan di atas, maka dilakukan penelitian dengan judul: "Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan BUMN Farmasi Periode 2015–2024".

B. Rumusan Masalah

1. Apakah NPM berpengaruh terhadap pertumbuhan laba pada Perusahaan BUMN Farmasi Periode 2015–2024?
2. Apakah DER berpengaruh terhadap pertumbuhan laba pada Perusahaan BUMN Farmasi Periode 2015–2024?
3. Apakah TATO berpengaruh terhadap pertumbuhan laba pada Perusahaan BUMN Farmasi Periode 2015–2024?
4. Apakah NPM, DER, dan TATO secara simultan berpengaruh terhadap pertumbuhan laba pada Perusahaan BUMN Farmasi Periode 2015–2024?

C. Tujuan Penelitian

1. Menganalisis pengaruh NPM terhadap pertumbuhan laba pada Perusahaan BUMN Farmasi Periode 2015–2024.
2. Menganalisis pengaruh DER terhadap pertumbuhan laba pada Perusahaan BUMN Farmasi Periode 2015–2024.
3. Menganalisis pengaruh TATO terhadap pertumbuhan laba pada Perusahaan BUMN Farmasi Periode 2015–2024.
4. Menganalisis pengaruh simultan NPM, DER, dan TATO terhadap pertumbuhan laba Perusahaan BUMN Farmasi Periode 2015–2024.

D. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi nyata bagi pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan analisis faktor-faktor penentu pertumbuhan laba pada sektor industri strategis. Hasil penelitian ini dapat memperkaya literatur mengenai penerapan teori profitabilitas, solvabilitas, dan efisiensi aktivitas pada perusahaan milik negara yang memiliki karakteristik operasional unik. Selain itu, studi ini diharapkan mampu menjadi referensi akademik bagi peneliti selanjutnya yang ingin mendalami dinamika kinerja keuangan BUMN di tengah fase restrukturisasi organisasi. Penjelasan mengenai interaksi antara variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) dalam penelitian ini juga dapat berfungsi sebagai sarana validasi empiris terhadap teori-teori manajemen keuangan standar ketika dihadapkan pada kondisi pasar yang fluktuatif.

2. Manfaat Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan dan bahan pertimbangan bagi manajemen *Holding* BUMN Farmasi termasuk Bio Farma, Kimia Farma, Indofarma, dan Phapros dalam merumuskan kebijakan strategis untuk mengoptimalkan pertumbuhan laba bersih. Bagi pemerintah selaku

pemegang saham, hasil analisis ini dapat memberikan gambaran objektif mengenai efektivitas penggunaan aset dan risiko struktur modal perusahaan sehingga dapat diambil langkah-langkah pengawasan yang lebih akurat. Selain itu, bagi para investor dan calon investor, penelitian ini dapat menjadi salah satu acuan informasi dalam menilai prospek serta kinerja fundamental perusahaan farmasi plat merah sebelum mengambil keputusan investasi. Terakhir, bagi penulis, penelitian ini merupakan sarana untuk menerapkan wawasan teoritis ke dalam kasus nyata di lapangan sekaligus memperdalam pemahaman mengenai kompleksitas tata kelola keuangan perusahaan negara.

POLITEKNIK
STIA LAN
J A K A R T A

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data, pengujian hipotesis, dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai pengaruh *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan BUMN Farmasi periode 2015–2024, maka diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) terhadap Pertumbuhan Laba. Secara parsial (Uji t), variabel *Net Profit Margin* (NPM) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan BUMN Farmasi periode 2015–2024. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,429 (Sig. > 0,05). Dengan demikian, hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan NPM berpengaruh positif secara signifikan ditolak. Makna dari temuan ini adalah tinggi atau rendahnya margin laba bersih yang dihasilkan dari penjualan belum mampu memprediksi arah fluktuasi pertumbuhan laba secara nyata, karena kaku dan ketatnya regulasi harga obat segmen publik.
2. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Pertumbuhan Laba. Secara parsial (Uji t), variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan BUMN Farmasi periode 2015–2024. Hal ini dibuktikan oleh nilai signifikansi sebesar 0,770 (Sig. > 0,05). Dengan demikian, hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan DER berpengaruh negatif secara signifikan diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa naik-turunnya proporsi utang dalam struktur modal perusahaan tidak berdampak langsung terhadap akselerasi keuntungan bersih, mengingat liabilitas yang ditarik lebih banyak terserap untuk pemenuhan infrastruktur darurat pandemi daripada aset yang menghasilkan kas cepat.

3. Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) terhadap Pertumbuhan Laba. Secara parsial (Uji t), variabel *Total Asset Turnover* (TATO) tidak memiliki pengaruh positif secara signifikan terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan BUMN Farmasi periode 2015–2024. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,806 (Sig. > 0,05). Dengan demikian, hipotesis ketiga (H₃) yang menyatakan TATO berpengaruh positif secara signifikan ditolak. Hasil ini mencerminkan bahwa tingkat perputaran dan utilitas seluruh aktiva perusahaan belum berjalan efektif dalam mendongkrak laba bersih korporasi, salah satunya dipicu oleh fenomena kapasitas pabrik yang menganggur (*idle capacity*) secara masif pascapandemi.
4. Pengaruh Simultan NPM, DER, dan TATO terhadap Pertumbuhan Laba. Secara simultan (Uji F), variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Total Asset Turnover* (TATO) secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan BUMN Farmasi periode 2015–2024. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi sebesar 0,648 (Sig. > 0,05). Dengan demikian, hipotesis keempat (H₄) ditolak. Melalui tabel Model Summary, nilai Koefisien Determinasi (R²) yang didapatkan hanya sebesar 7,1%, yang bermakna bahwa kombinasi ketiga rasio keuangan internal tersebut memiliki kemampuan yang sangat terbatas (7,1%) dalam menjelaskan variasi Pertumbuhan Laba, sedangkan porsi mayoritas sebesar 92,9% dikendalikan oleh faktor eksternal di luar pemodelan regresi (seperti penugasan darurat negara, depresiasi kurs bahan baku impor, dan perubahan status pandemi menjadi endemi).

B. Saran

Berlandaskan pada kesimpulan dan sintesis pemecahan masalah yang telah dirumuskan, terdapat beberapa saran strategis yang dapat direkomendasikan kepada pihak-pihak terkait:

1. Bagi Manajemen Holding BUMN Farmasi disarankan untuk segera memperluas portofolio bisnis di luar segmen regulasi e-katalog JKN dengan

memacu diversifikasi produk komersial bermargin tinggi, seperti obat paten hasil riset mandiri, kosmetik medis (*cosmeceuticals*), produk herbal tingkat lanjut (*phytopharmaca*), serta inovasi bioteknologi modern. Guna memulihkan tingkat efisiensi pengelolaan aktiva yang terperinci dalam rasio TATO, pihak manajemen perlu mengintegrasikan utilitas fasilitas pabrik dan laboratorium antar-anak perusahaan melalui sistem penggunaan bersama (*asset sharing/cross-utilization*), sekaligus menerapkan platform pemantauan persediaan digital berbasis data kebutuhan riil pasar (*demand-driven*) untuk memangkas beban pemeliharaan stok bahan baku impor. Selain itu, menyikapi rasio DER yang tidak berdampak positif terhadap laba bersih, jajaran direksi direkomendasikan melakukan restrukturisasi utang melalui renegosiasi tenor liabilitas berbunga tinggi serta mengoptimalkan pendanaan ekuitas internal grup guna menekan tekanan biaya bunga finansial yang menggerus laba konsolidasian.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya, berdasarkan keterbatasan model dalam penelitian ini yang mencatatkan nilai Koefisien Determinasi (R^2) relatif kecil sebesar 7,1%, disarankan untuk memperluas cakupan variabel independen dengan mengintegrasikan faktor eksternal makroekonomi, seperti tingkat inflasi domestik, pergerakan nilai tukar Rupiah, kebijakan subsidi *Public Service Obligation* (PSO), maupun indikator tata kelola non-keuangan berupa alokasi investasi riset (*R&D spending*). Selain itu, untuk mengantisipasi volatilitas sebaran data yang ekstrem pada variabel Pertumbuhan Laba, pengujian di masa depan direkomendasikan mengeksplorasi penggunaan metode analisis Regresi Data Panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model* atau beralih ke rumpun Statistik Non-Parametrik agar karakteristik unik dari tiap-tiap emiten farmasi dapat terpotret secara lebih spesifik dan terbebas dari bias distribusi sebaran data.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Astuti, A., Sembiring, L. D., Supitriyani, S., Azwar, K., & Susanti, E. (2021). Analisis laporan keuangan.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Salemba Empat.
- Fahmi, I. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan* (Edisi 1). Rajawali Pers.
- Hery. (2015). Analisis Laporan Keuangan: Pendekatan Rasio Keuangan. CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Hery. (2016). Analisis Laporan Keuangan: Integrated and Comprehensive Edition. PT Grasindo.
- Hery. (2021 : 152). Analisis Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik (Edisi ke-5). Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Kasmir. (2012). Analisis Laporan Keuangan (Cetakan ke-5). PT RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2016). Analisis Laporan Keuangan (Edisi 1, Cetakan 9). PT RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2017). Analisis Laporan Keuangan (Edisi 1, Cetakan 10). Rajawali Pers.
- Kasmir. (2018). Analisis Laporan Keuangan. RajaGrafindo Persada.
- Kasmir. (2021). Analisis Laporan Keuangan (Edisi 1, Cetakan 13). PT RajaGrafindo Persada.
- Mulyadi. (2020). Manajemen keuangan. Salemba Empat.
- Roback, P., & Legler, J. (2021). Beyond Multiple Linear Regression: Applied Generalized Linear Models and Multilevel Models in R. CRC Press.
- Sugiyono. (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D (Edisi ke-2). Alfabeta.

- Sugiyono. (2022). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Alfabeta.
- Sujarweni, V. W. (2017). Analisis Laporan Keuangan: Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujarweni, V. W. (2022). Analisis laporan keuangan: Teori, aplikasi, dan hasil penelitian. Pustaka Baru Press.
- Sunyoto, D. (2021). Analisis Laporan Keuangan untuk Bisnis. CAPS (Center for Academic Publishing Service).
- Sunyoto, S. (2021). Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Jurnal

- Abadi, B. K., & Kundala, M. M. (2025). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan BUMN Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Manajemen Dirgantara, 18(1). Diakses dari <https://jurnal.sttkd.ac.id/index.php/jmd/article/view/1275/787>
- Alpionita, V. (2020). Pengaruh kinerja keuangan terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan manufaktur. Jurnal Riset Manajemen, 2(1), 42-49.
- Amalina, N., & Efriadi, A. R. (2021). Pengaruh *Debt to Equity Ratio*, Current Ratio dan *Net Profit Margin* Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi, 19(2), 160–169.
- Anggraini, D. M., & Janudin, J. (2025). Pengaruh *Net Profit Margin* (Npm), *Debt To Equity Ratio* (Der), Dan *Total Asset Turnover* (Tato) Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Pt Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk Periode Tahun 2014-2023. Jurnal Intelek Dan Cendikiawan Nusantara, 2(3), 2776-2786.
- Ardianti, D. S. (2023). Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 15(2), 112-125.
- Cahyani, R., & Noryani, N. (2024). Pengaruh *Total Asset Turnover* (Tato) dan *Net Profit Margin* (Npm) terhadap Return on Assets (Roa) Pada PT Kimia Farma

- Tbk Periode 2013-2022. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Bisnis*, 1(2), 99-108.
- Darmawan, D. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan struktur modal. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 9(1), 1–15.
- Febi. (2024). Pengaruh Return on Asset (ROA), *Net Profit Margin* (NPM), Current Ratio, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pertumbuhan Laba (Studi Empiris pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022). Repositori Universitas Buddhi Dharma.
- Irsan, M., Datuk, B., & Lestari, A. (2021, June). Total Assets Turn Over, *Debt to Equity Ratio* Dan *Net Profit Margin* Terhadap Profit Growth yang Terdaftar di BEI. In Seminar Nasional Teknologi Edukasi Sosial dan Humaniora (Vol. 1, No. 1, pp. 226-245).
- Jufrizen, J., & Nasution, M. F. (2016). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah*, 2(1).
- Junaeni, I. (2017). Pengaruh Economic Value Added, Return On Asset, *Debt to Equity Ratio* Dan *Total Asset Turnover* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Dan Akuntansi*, 2(1), 32–47.
- Kalsum, U. (2021). Pengaruh rasio keuangan terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 4(1), 25-32.
- Kusoy, N. A., & Priyadi, M. P. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage dan rasio aktivitas terhadap pertumbuhan laba. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(3), 1–17.
- Luisna, E. S., Hidayati, N., & Muttaqien, Z. (2024). Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) dan Return on Equity Terhadap Pertumbuhan Laba Pada PT Ciputra Development Tbk Tahun 2015-2022. *Neraca Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi*, 5(10).

- Manurung, Y. M. Y., & Siagian, A. (2023). Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (Der), *Total Asset Turnover* (Tato), Dan *Net Profit Margin* (Npm) Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2020. *Jurnal Manajemen*, 7(2), 60-75.
- Murhadi, W. R. (2019). Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham. Jakarta: Salemba Empat.
- Padil, W. F., Dandy, D. I., & Alfiana, A. (2026). Pengaruh *Net Profit Margin* (NPM) Dan *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap Return On Asset (ROA) Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024. *Indonesia Economic Journal*, 2(1), 629-643.
- Parhusip, P. T. ., Sitanggang, A. ., Purba, A. M. ., & Lumban Gaol, R. . (2024). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Aktivitas Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 10(1), 87–100.
- Pratama, B. A. (2021). Peran rasio profitabilitas dalam menilai daya saing entitas bisnis pada era disrupsi. *Jurnal Ekonomi dan Industri*, 12(3), 201-215.
- Pratama, B. A. (2021). Peran rasio profitabilitas dalam menilai daya saing entitas bisnis pada era disrupsi. *Jurnal Ekonomi dan Industri*, 12(3), 201–215.
- Puspasari, M. F. (2017). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, *Net Profit Margin* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pertumbuhan Laba. *Jurnal Manajemen Sumber Daya Manusia*, 11(1), 121–133.
- Putri, D. R. P. S. (2024). Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan Return on Equity Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Subsektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2022 (Skripsi). Universitas Batanghari Jambi.
- Rachmania, N., & Oktaviani, R. F. (2024). Pengaruh *Current Ratio*, *Total Asset Turnover*, Return on Equity dan *Net Profit Margin* terhadap Pertumbuhan Laba:(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di

- Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023). *Jurnal Riset Manajemen*, 2(3), 320-333.
- Rambe, M. F. (2016). *Manajemen Keuangan*. Cita Pustaka Media
- Sari, P. P., dan Rahayu, S. (2022). Pengaruh investasi fasilitas produksi dan beban bunga terhadap pertumbuhan laba perusahaan farmasi pasca pandemi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 126-136.
- Siallagan, S. S., & Sari, D. A. P. (2023). Analisis rasio keuangan terhadap tingkat pertumbuhan laba pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. *Jurnal Mirai Management*, 8(1), 350–362.
- Siregar, B., Pujiono, & Piliang, S. (2023). Analisis laporan keuangan sebagai alat ukur efisiensi perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Manajemen*, 4(1), 78-89.
- Siswanti, E. M. (2022). Pengaruh profitabilitas dan solvabilitas terhadap pertumbuhan laba pada perusahaan makanan dan minuman. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 22-31.
- Tindige, R., Kalangi, L., & Tirayoh, V. Z. (2020). Analisis laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan pada PT. Pegadaian (Persero). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "Goodwill"*, 11(2), 114–125.
- Wardani, N. A., & Sulistyani, T. (2024). Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) dan gross profit margin (GPM) terhadap pertumbuhan laba pada PT. Astra International Tbk periode 2014-2023. *Journal of Research and Publication Innovation*, 2(4), 2828-2836.
- Waruwu, M. (2023). Pendekatan penelitian kuantitatif: Dasar-dasar dan aplikasi dalam penelitian sosial. *Jurnal Pendidikan dan Konseling*, 5(1), 125–135.
- Widiyanti, M. (2019). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pertumbuhan laba pada perusahaan pertambangan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 7(2), 15-24.

Dokumen Lainnya

Healthcare and Pharma Credit Rounds: 2Q22 (Rating Actions Increasingly Negative), t.t.)

Kemenkes Dorong Indonesia Mandiri Produksi Bahan Baku Obat Dalam Negeri -
Badan Kebijakan Pembangunan Kesehatan | BKPK Kemenkes, t.t

Kementerian Badan Usaha Milik Negara. (2021). Laporan Tahunan 2020: Resiliensi dan Transformasi BUMN. Jakarta: Kementerian Badan Usaha Milik Negara Republik Indonesia. Diakses dari <https://kemnaker.go.id/news/detail/survei-kemnaker-88-persen-perusahaan-terdampak-pandemi-covid-19>

Kementerian Keuangan RI. (2021). Laporan Realisasi Anggaran Program Pemulihan Ekonomi Nasional (PEN) 2020–2021. Jakarta: Direktorat Jenderal Anggaran, Kementerian Keuangan Republik Indonesia.

Kementerian Perindustrian RI. (2020). Peraturan Menteri Perindustrian Nomor 16 Tahun 2020 tentang Ketentuan dan Tata Cara Penghitungan Nilai Tingkat Komponen Dalam Negeri Produk Farmasi. Jakarta: Kementerian Perindustrian Republik Indonesia.

Kementerian Perindustrian. (2021, 14 April). Industri farmasi dan alat kesehatan dipacu terapkan industri 4.0. <https://stagging-ilmate.kemenperin.go.id/berita-industri/industri-40/berita/industri-farmasi-dan-alat-kesehatan-dipacu-terapkan-industri-40>

McKinsey & Company. (2023). Refining the Pharmaceutical Supply Chain for a Post-Pandemic World. New York: McKinsey Global Institute.

Pusat Riset dan Kajian Obat dan Makanan. (2020). Laporan Tahunan 2020 Pusat Riset dan Kajian Obat dan Makanan. Jakarta: Badan Pengawas Obat dan Makanan Republik Indonesia. Diakses dari <https://www.pom.go.id/storage/sakip/24LaporanTahunan2020PusatRisetdanKajianObatdanMakanan.pdf>

Survei Kemnaker : 88 Persen Perusahaan Terdampak Pandemi Covid-19 : Berita : Kementerian Ketenagakerjaan RI. (n.d.). Retrieved May 5, 2026, from <https://kemnaker.go.id/news/detail/survei-kemnaker-88-persen-perusahaan-terdampak-pandemi-covid-19> .

United Nations Industrial Development Organization. (2021). The impact of COVID-19 on the pharmaceutical industry. United Nations Industrial Development Organization.
https://downloads.unido.org/ot/25/40/25407524/WP_17_2021.pdf

World Health Organization. (2022). Global spending on health: Rising to the challenges. World Health Organization.
<https://www.who.int/publications/i/item/9789240064911>

POLITEKNIK
STIA LAN
J A K A R T A