

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Kinerja keuangan Holding BUMN Farmasi yang beranggotakan PT Bio Farma (Persero) sebagai induk beserta anak usahanya seperti PT Kimia Farma Tbk dan PT Indofarma Tbk, mengalami tekanan profitabilitas yang sangat signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Setelah sempat mendulang kejayaan finansial dan mencatatkan laba bersih yang tinggi berkat lonjakan permintaan produk kesehatan serta vaksin pada puncak pandemi COVID-19 di tahun 2021, holding ini masuk ke tren penurunan kinerja yang tajam seiring meredanya pandemi dan normalisasi pasar. Memasuki tahun 2023 hingga 2024, tekanan finansial tersebut memuncak hingga membuat holding membukukan kerugian bersih secara konsolidasian, termasuk perolehan EBITDA di zona negatif yang mencerminkan tergerusnya efisiensi operasional inti. Penurunan drastis ini dipicu oleh normalisasi permintaan pascapandemi, beban operasional yang membengkak akibat strategi ekspansi yang kurang efektif dan agresif di tingkat anak usaha seperti penambahan jaringan ritel yang berlebihan serta beban likuiditas yang memperbesar risiko keuangan, sehingga mendorong manajemen untuk terus menggenjot langkah restrukturisasi dan penyehatan finansial secara menyeluruh.

Dalam perkembangan dunia usaha modern yang ditandai dengan persaingan yang semakin ketat dan dinamika ekonomi yang terus berubah, perusahaan dituntut untuk mampu mengelola sumber daya secara efektif dan

efisien agar dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya. Salah satu indikator utama yang digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya tersebut adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan tidak hanya mencerminkan kondisi perusahaan saat ini, tetapi juga menjadi dasar dalam pengambilan keputusan strategis di masa depan. Oleh karena itu, pengukuran kinerja keuangan menjadi sangat penting, terutama melalui analisis rasio keuangan yang mampu memberikan gambaran menyeluruh mengenai kondisi perusahaan.

Salah satu rasio yang paling sering digunakan dalam menilai kinerja keuangan adalah profitabilitas, khususnya *Return on Assets* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki. Menurut dalam buku Analisis Laporan Keuangan (Rusiyati, 2021), ROA menunjukkan hasil pengembalian atas penggunaan aset perusahaan dan menjadi indikator penting dalam menilai efisiensi manajemen dalam mengelola aset. Hal ini juga didukung oleh penelitian empiris yang dipublikasikan dalam *Journal of Finance and Banking Studies* (Kasozi & Makina, 2021) yang menyatakan bahwa ROA merupakan indikator utama yang digunakan investor untuk menilai efektivitas operasional perusahaan dalam menghasilkan keuntungan.

Namun demikian, tingkat profitabilitas perusahaan tidak berdiri sendiri, melainkan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, di antaranya adalah efisiensi biaya operasional dan tingkat likuiditas perusahaan. Efisiensi biaya operasional dalam penelitian ini diukur menggunakan *Operating Expense Ratio*

(OER), yaitu rasio yang membandingkan antara beban operasional dengan pendapatan. Secara teoritis, konsep efisiensi biaya ini dijelaskan oleh Brigham, E. F., & Houston, J. F dalam buku *Fundamentals of Financial Management* (Benton, 2002), yang menyatakan bahwa pengendalian biaya operasional merupakan salah satu faktor kunci dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena efisiensi biaya akan berdampak langsung pada peningkatan laba. Selain itu, penelitian empiris yang dimuat dalam Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia (Sumunar & Djakman, 2020) menunjukkan bahwa rasio biaya operasional memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas, di mana semakin tinggi biaya operasional maka semakin rendah laba yang dihasilkan perusahaan.

Di sisi lain, likuiditas juga menjadi faktor penting yang memengaruhi profitabilitas. Likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Brigham Eugene F. Dan Joel F. Houston dalam buku *Fundamentals of Financial Management* (Benton, 2002), likuiditas yang optimal sangat diperlukan untuk menjaga kelangsungan operasional perusahaan. Namun, likuiditas yang terlalu tinggi dapat menyebabkan dana menganggur (*idle assets*) yang pada akhirnya menurunkan tingkat profitabilitas. Hal ini juga didukung oleh penelitian dalam *International Journal of Economics and Financial Issues* (Sumunar & Djakman, 2020) yang menyatakan bahwa hubungan antara likuiditas dan profitabilitas dapat bersifat positif maupun negatif tergantung pada efisiensi pengelolaan aset lancar.

Penelitian ini berfokus pada PT Kimia Farma Tbk sebagai objek penelitian, yang merupakan salah satu perusahaan farmasi milik negara dengan peran strategis dalam sektor kesehatan di Indonesia. Pemilihan perusahaan ini didasarkan pada pertimbangan bahwa Kimia Farma memiliki aktivitas operasional yang kompleks serta mengalami dinamika kinerja keuangan yang cukup signifikan dalam periode 2018–2024. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan yang telah dipublikasikan secara resmi. Dalam penelitian ini, peneliti memberikan batasan bahwa data yang dianalisis hanya mencakup tiga variabel utama, yaitu *Operating Expense Ratio* (OER) sebagai variabel independen pertama, *Current Ratio* (CR) sebagai variabel independen kedua, dan *Return on Assets* (ROA) sebagai variabel dependen, dengan periode pengamatan selama tujuh tahun, yaitu dari tahun 2018 hingga 2024.

Efisiensi biaya merupakan salah satu aspek fundamental dalam manajemen keuangan yang berkaitan langsung dengan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan pengeluaran operasionalnya. Dalam konteks manajemen modern, efisiensi biaya tidak sekadar berarti menekan pengeluaran seminimal mungkin, tetapi lebih kepada bagaimana perusahaan mampu mengalokasikan biaya secara optimal untuk menghasilkan pendapatan dan laba yang maksimal. Konsep ini berakar pada prinsip *economic efficiency*, yaitu penggunaan sumber daya secara rasional untuk menghasilkan output terbesar dengan input tertentu.

Dalam perusahaan yang berorientasi profit, efisiensi biaya menjadi faktor kunci dalam menjaga stabilitas dan keberlanjutan usaha.

Secara teoritis, pengelolaan biaya operasional yang efektif akan berdampak langsung terhadap peningkatan margin laba. James C. Van Horne dan John M. Wachowicz Jr dalam buku *Fundamentals of Financial Management* (Benton, 2002) menjelaskan bahwa pengendalian biaya merupakan bagian dari fungsi controlling dalam manajemen keuangan yang bertujuan untuk menjaga agar aktivitas operasional berjalan sesuai dengan perencanaan anggaran dan target laba yang telah ditetapkan. Biaya operasional yang tidak terkendali akan menggerus pendapatan perusahaan, sehingga menurunkan laba bersih dan pada akhirnya menurunkan tingkat pengembalian aset (ROA).

Efisiensi biaya dalam penelitian ini diukur menggunakan *Operating Expense Ratio* (OER), yaitu perbandingan antara beban operasional dengan pendapatan. Rasio ini menunjukkan seberapa besar proporsi pendapatan yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Semakin kecil nilai OER, maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola biaya operasionalnya, karena sebagian besar pendapatan dapat dikonversi menjadi laba. Sebaliknya, semakin besar nilai OER menunjukkan bahwa pendapatan yang diperoleh sebagian besar habis untuk menutupi biaya operasional, sehingga laba yang dihasilkan menjadi kecil atau bahkan negatif.

Menurut Kasmir dalam Analisis Laporan Keuangan (2019), rasio biaya operasional sangat penting dalam menilai efektivitas manajemen dalam

mengendalikan pengeluaran perusahaan. Jika rasio ini terus meningkat dari tahun ke tahun tanpa diimbangi peningkatan pendapatan yang signifikan, maka hal tersebut mengindikasikan adanya inefisiensi operasional. Selain itu, Brigham Eugene F. Dan Joel F. Houston (2020) juga menekankan bahwa efisiensi biaya berhubungan erat dengan struktur biaya perusahaan (*cost structure*). Perusahaan dengan struktur biaya tetap yang tinggi akan lebih rentan terhadap penurunan pendapatan, karena beban tetap tetap harus dibayar meskipun penjualan menurun.

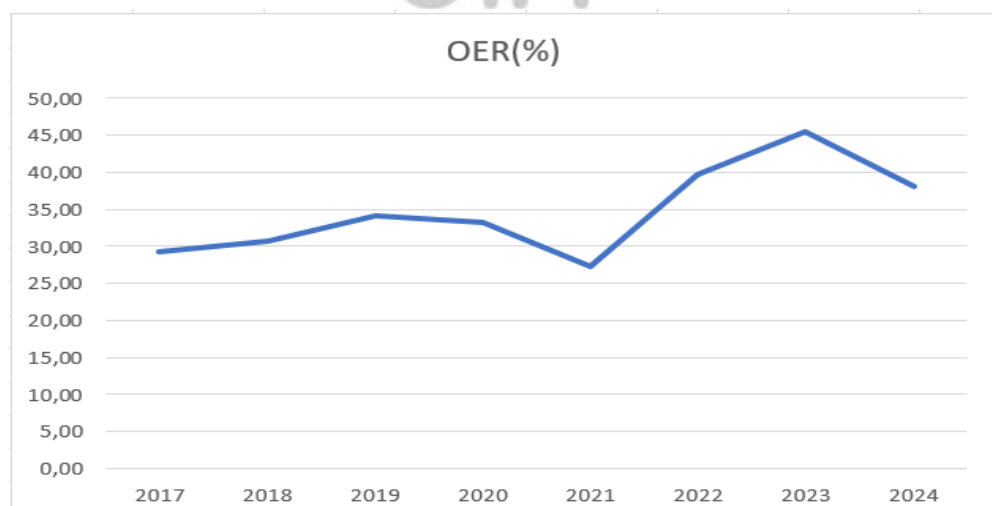
Secara empiris, banyak penelitian menunjukkan bahwa rasio biaya operasional memiliki hubungan negatif terhadap profitabilitas. Penelitian yang dipublikasikan dalam Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia (2020) menemukan bahwa peningkatan rasio biaya operasional secara signifikan menurunkan *Return on Assets*. Penelitian lain dalam *International Journal of Financial Research* (Salisa & Prastiwi, 2024) juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat efisiensi biaya yang tinggi cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih stabil dibandingkan perusahaan yang tidak mampu mengendalikan beban operasionalnya. Temuan-temuan ini memperkuat teori bahwa efisiensi biaya merupakan determinan utama dalam pembentukan laba.

Meskipun berbagai teori dan penelitian sebelumnya telah menjelaskan hubungan antara efisiensi biaya, likuiditas, dan profitabilitas, dalam praktiknya masih ditemukan fenomena ketidaksesuaian antara peningkatan pendapatan dengan peningkatan laba perusahaan. Kondisi ini menunjukkan adanya kemungkinan inefisiensi dalam pengelolaan biaya operasional maupun kurang

optimalnya pengelolaan likuiditas. Selain itu, hasil penelitian terdahulu juga menunjukkan adanya perbedaan (*research gap*) terkait pengaruh *Operating Expense Ratio* (OER) dan *Current Ratio* (CR) terhadap *Return on Assets* (ROA), sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk memperoleh hasil yang lebih konsisten, khususnya pada perusahaan sektor farmasi seperti PT Kimia Farma Tbk.

Secara yuridis, penelitian ini mengacu pada Undang-Undang Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang menekankan pentingnya pengelolaan perusahaan secara efisien, transparan, dan akuntabel. Selain itu, penelitian ini juga berpedoman pada Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) sebagai dasar dalam penyusunan laporan keuangan, sehingga data yang digunakan memiliki validitas dan dapat dipertanggungjawabkan secara hukum.

Gambar 1.1: Grafik Efisiensi Biaya PT Kimia Farma TBK 2017-2024



Sumber : Data diolah peneliti 2026

Ditinjau dari perspektif efisiensi manajemen, grafik *Operating Expense Ratio* (OER) mencerminkan adanya tantangan besar dalam pengendalian beban usaha perusahaan selama delapan tahun terakhir. Pada periode awal yaitu tahun 2017 hingga 2018, perusahaan berada dalam kondisi operasional yang relatif prima dengan angka OER yang terjaga di kisaran 29,24% hingga 30,69%. Angka ini menunjukkan bahwa manajemen mampu mengonversi pendapatan menjadi laba dengan sangat efisien, di mana hanya sekitar sepertiga dari pendapatan yang digunakan untuk biaya operasional.

Namun, memasuki tahun 2019, mulai terlihat adanya gejala inefisiensi yang sistemik. Meskipun sempat terjadi penurunan beban secara anomali pada tahun 2021 ke angka 27,23% (kemungkinan besar akibat pemangkasan biaya darurat atau dampak eksternal), tren jangka panjangnya tetap menunjukkan kenaikan yang agresif. Puncak krisis efisiensi terjadi pada tahun 2023, di mana OER melonjak drastis hingga 45,54%. Secara teoretis, lonjakan ini mengindikasikan bahwa struktur biaya tetap (*fixed costs*) perusahaan terlalu besar sementara pendapatan tidak bertumbuh secara proporsional, atau terjadi pemborosan pada biaya variabel. Meskipun pada 2024 angka ini sedikit terkoreksi ke 38,14%, perusahaan masih terjebak dalam struktur biaya yang jauh lebih "gemuk" dan tidak sehat dibandingkan posisi awal mereka di tahun 2017.

Likuiditas merupakan salah satu aspek fundamental dalam manajemen keuangan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Dalam konteks operasional

perusahaan, likuiditas memiliki peran yang sangat penting karena berkaitan langsung dengan kelangsungan aktivitas sehari-hari, seperti pembayaran utang usaha, gaji karyawan, biaya operasional, serta kewajiban lainnya yang bersifat segera. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang baik akan lebih mampu menjaga stabilitas operasionalnya, sementara perusahaan dengan tingkat likuiditas yang rendah berisiko mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) bahkan kebangkrutan.

Secara teoritis, likuiditas sering diukur menggunakan *Current Ratio* (CR), yaitu perbandingan antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Rasio ini menunjukkan sejauh mana aset lancar perusahaan mampu menutupi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Rusiyati dalam buku Analisis Keuangan (Rusiyati, 2021), *Current Ratio* merupakan indikator utama dalam menilai tingkat likuiditas perusahaan, di mana nilai rasio di atas 1 menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Namun demikian, nilai rasio yang terlalu tinggi juga tidak selalu mencerminkan kondisi yang baik, karena dapat menunjukkan adanya penumpukan aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara optimal.

Lebih lanjut, Brigham Eugene F. Dan Joel F. Houston dalam buku *Fundamentals of Financial Management* menjelaskan bahwa likuiditas harus dikelola secara optimal, bukan sekadar tinggi. Hal ini karena adanya trade-off antara likuiditas dan profitabilitas. Perusahaan yang menyimpan terlalu banyak aset lancar seperti kas dan persediaan memang akan lebih aman dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, namun di sisi lain hal tersebut dapat

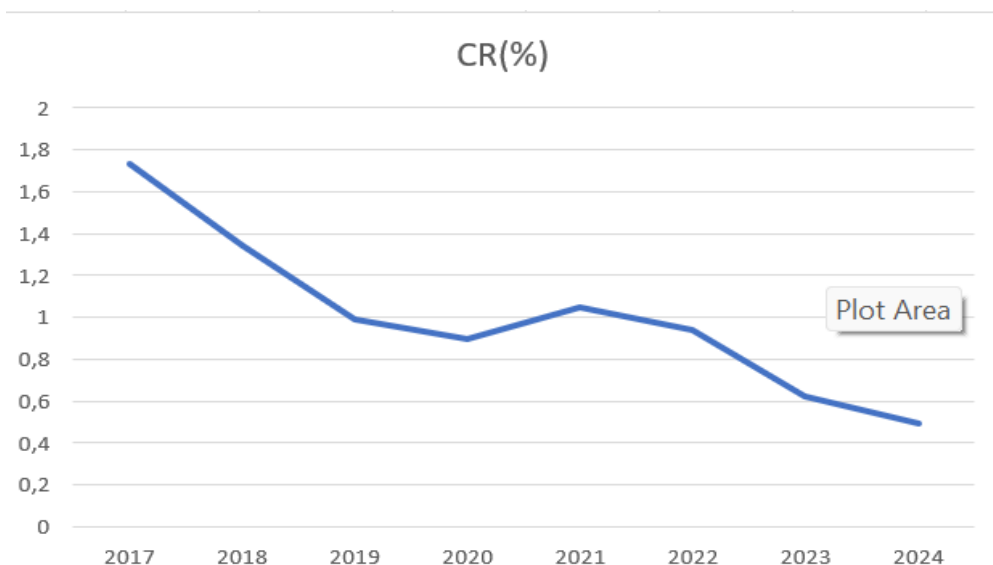
menyebabkan rendahnya tingkat pengembalian aset (ROA) karena aset tersebut tidak digunakan secara produktif untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, jika perusahaan terlalu agresif dalam meminimalkan aset lancar, maka risiko gagal bayar akan meningkat.

Dalam perspektif manajemen keuangan modern, likuiditas juga berkaitan erat dengan manajemen modal kerja (*working capital management*), yang mencakup pengelolaan kas, piutang, dan persediaan. Pengelolaan modal kerja yang efektif akan menciptakan keseimbangan antara likuiditas dan profitabilitas. Teori ini didukung oleh penelitian dalam *International Journal of Economics and Financial Issues* (2019) yang menyatakan bahwa pengelolaan modal kerja yang baik akan meningkatkan efisiensi operasional dan berdampak positif terhadap profitabilitas, namun jika tidak dikelola dengan baik justru dapat menurunkan kinerja keuangan perusahaan.

Secara empiris, hubungan antara likuiditas dan profitabilitas menunjukkan hasil yang beragam. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas karena perusahaan yang likuid mampu menjalankan operasionalnya dengan lancar. Namun, penelitian lain menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap profitabilitas karena adanya idle assets yang tidak produktif. Penelitian dalam *International Journal of Financial Research* (2020) menemukan bahwa Current Ratio memiliki pengaruh yang tidak konsisten terhadap *Return on Assets*, tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola aset lancarnya. Hal ini menunjukkan

bahwa likuiditas bukan hanya soal kemampuan membayar kewajiban, tetapi juga bagaimana perusahaan mengoptimalkan penggunaan aset lancar tersebut.

Gambar 1.2: Grafik Likuiditas PT Kimia Farma TBK 2017-2024



Sumber: Data diolah peneliti 2026

Analisis terhadap *Current Ratio* (CR) memberikan gambaran yang paling mengkhawatirkan mengenai keberlangsungan usaha (*going concern*) perusahaan ini. Rasio likuiditas ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjamin utang jangka pendek dengan aset lancarnya. Di tahun 2017, perusahaan memiliki fondasi yang sangat kuat dengan CR sebesar 1,73. Artinya, perusahaan memiliki aset lancar 1,73 kali lebih banyak daripada seluruh utang jatuh temponya sebuah posisi aman yang memberikan fleksibilitas keuangan tinggi. Namun, grafik ini menunjukkan penurunan yang konstan tanpa ada pemulihan berarti.

Memasuki tahun 2022, perusahaan melewati ambang batas kritis di mana CR jatuh di bawah angka 0,90. Titik terendah dicapai pada tahun 2024

dengan rasio hanya 0,49. Secara praktis, angka ini berarti perusahaan hanya memiliki kas dan aset likuid sebesar 49 sen untuk setiap 1 Rupiah utang yang harus dibayar segera. Kondisi ini sering disebut sebagai krisis likuiditas akut atau *technical insolvency*. Perusahaan kemungkinan besar mulai kesulitan membayar pemasok, membayar bunga bank tepat waktu, atau bahkan memenuhi kewajiban gaji karyawan tanpa melakukan pinjaman baru atau menjual aset tetap. Tren CR yang terus menurun secara linier sejak 2017 tanpa adanya tanda-tanda "belokan" naik menunjukkan bahwa perusahaan terjebak dalam siklus utang yang digunakan untuk menutupi kerugian operasional.

Profitabilitas merupakan salah satu indikator utama dalam menilai keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Dalam perspektif manajemen keuangan, profitabilitas tidak hanya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga menunjukkan tingkat efisiensi dan efektivitas manajemen dalam mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya dianggap memiliki kinerja yang baik, karena mampu mengoptimalkan penggunaan aset, modal, serta sumber daya lainnya untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal.

Secara konseptual, profitabilitas dapat diukur dengan berbagai rasio, seperti *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM). Namun dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), karena rasio ini mampu memberikan yang lebih komprehensif mengenai kemampuan Perusahaan dalam menghasilkan laba

dari seluruh asset yang dimilikinya. Menurut Kasmir dalam buku *Analisis Laporan Keuangan* (2019:201), ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan Perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan total asset yang dimiliki. Rasio ini sangat penting karena mencerminkan tingkat efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan keuntungan.

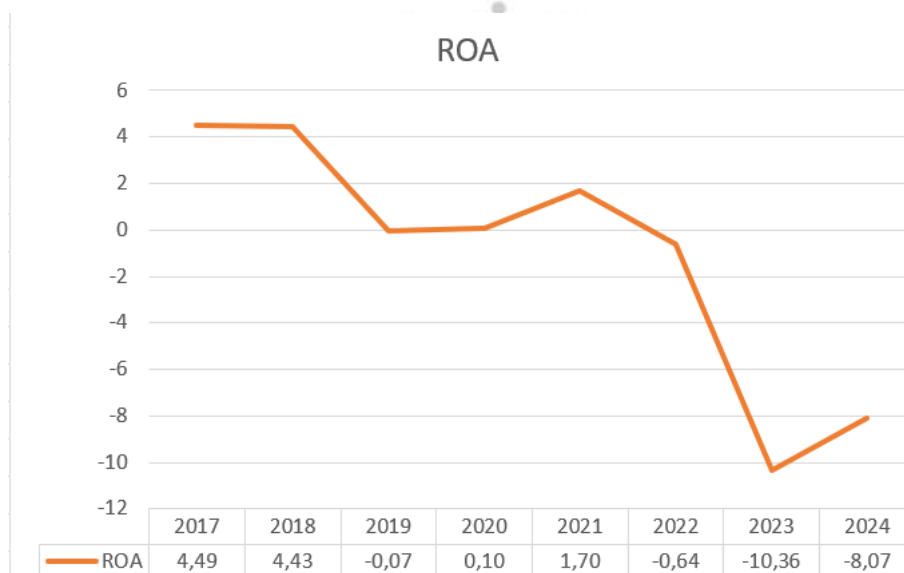
Lebih lanjut, Brigham Eugene F. Dan Joel F. Houston dalam *Fundamentals of Financial Management* (2020) menjelaskan bahwa ROA merupakan indikator utama dalam mengevaluasi kinerja manajerial, karena rasio ini menunjukkan seberapa efektif manajemen dalam mengelola investasi perusahaan dalam bentuk aset. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba. Sebaliknya, ROA yang rendah atau negatif menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu mengelola asetnya secara optimal, bahkan dapat mengalami kerugian.

Dalam kerangka teori keuangan modern, profitabilitas juga berkaitan erat dengan konsep value creation, yaitu kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham. James C. Van Horne dan John M. Wachowicz Jr (Benton, 2002) menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, yang salah satunya tercermin dari tingkat profitabilitas. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat posisi perusahaan di pasar,

serta memberikan ruang yang lebih besar bagi perusahaan untuk melakukan ekspansi usaha.

Secara empiris, profitabilitas dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal. Faktor internal meliputi efisiensi biaya operasional, struktur modal, manajemen aset, dan likuiditas perusahaan. Sementara itu, faktor eksternal meliputi kondisi ekonomi makro, tingkat inflasi, serta persaingan industri. Penelitian dalam *Journal of Finance and Banking Studies* menunjukkan bahwa profitabilitas perusahaan sangat dipengaruhi oleh efisiensi operasional dan pengelolaan aset. Sementara itu, penelitian dalam *International Journal of Financial Research* (2020) menemukan bahwa kombinasi antara efisiensi biaya dan pengelolaan likuiditas yang optimal merupakan faktor utama dalam meningkatkan ROA.

Gambar 1.3: Grafik Profitabilitas PT Kimia Farma TBK 2017-2024



Sumber: Data diolah peneliti 2026

Return on Assets (ROA) pada gambar di atas menggambarkan dinamika yang sangat fluktuatif sekaligus menunjukkan adanya penurunan kinerja profitabilitas perusahaan secara signifikan dalam jangka waktu pengamatan. Pada periode awal, yaitu tahun 2017 hingga 2018, perusahaan masih mampu mempertahankan tingkat profitabilitas yang relatif stabil dengan ROA sebesar 4,49% dan 4,43%. Hal ini mencerminkan bahwa aset yang dimiliki perusahaan masih mampu dikelola secara efisien dalam menghasilkan laba. Namun demikian, sejak tahun 2019 mulai terlihat adanya penurunan kinerja yang cukup tajam, di mana ROA turun hingga mendekati nol (-0,07%) dan hanya mengalami sedikit perbaikan pada tahun 2020 (0,10%). Kondisi ini menunjukkan mulai melemahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki.

Meskipun sempat mengalami pemulihan pada tahun 2021 dengan ROA sebesar 1,70%, perbaikan tersebut tidak berlangsung lama. Memasuki tahun 2022 hingga 2024, kondisi profitabilitas perusahaan mengalami penurunan drastis dan masuk ke zona negatif. Puncak penurunan terjadi pada tahun 2023 dengan ROA sebesar -10,36%, yang mengindikasikan bahwa perusahaan tidak hanya mengalami penurunan laba, tetapi juga mengalami kerugian yang cukup besar sehingga aset yang dimiliki tidak lagi mampu menghasilkan keuntungan. Pada tahun 2024, meskipun terjadi sedikit perbaikan menjadi -8,07%, kondisi tersebut masih menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam keadaan merugi.

Penurunan tajam kinerja ROA dari tahun 2021 hingga mencapai titik terendah pada tahun 2023 juga tidak terlepas dari strategi ekspansi perusahaan

yang terlalu agresif, khususnya melalui pembukaan gerai ritel apotek yang letaknya saling berdekatan dan berlebihan. Kebijakan penambahan gerai dalam jarak yang terlalu dekat dapat memicu fenomena kanibalisasi pasar (cannibalization), di mana gerai-gerai milik perusahaan sendiri justru saling bersaing dalam memperebutkan basis konsumen yang sama. Akibatnya, alih-alih meningkatkan total penjualan, kehadiran gerai baru justru berpotensi memecah pendapatan tanpa diimbangi dengan efisiensi biaya tetap operasional, seperti biaya sewa tempat dan tenaga kerja. Kondisi tersebut diperparah oleh pembengkakan beban operasional yang tidak sebanding dengan perolehan pendapatan, sehingga profitabilitas perusahaan tergerus secara drastis hingga mencatatkan kerugian yang mendalam.

Dari sudut pandang pengelolaan aset, penambahan jumlah gerai yang masif dapat meningkatkan nilai total aset, namun aset-aset tersebut menjadi kurang produktif apabila tidak mampu menghasilkan laba bersih secara optimal. Dalam perspektif signalling theory, kondisi ini memberikan sinyal negatif (bad news) kepada para pemangku kepentingan dan investor, karena strategi ekspansi yang berlebihan dapat dipandang sebagai bentuk ketidakefektifan manajemen dalam mengalokasikan modal serta mengendalikan risiko operasional. Selain itu, penurunan ROA juga berpotensi berkaitan dengan menurunnya tingkat likuiditas perusahaan, yang dapat dilihat dari penurunan Current Ratio (CR), sehingga memperbesar risiko kesulitan keuangan (financial distress). Secara keseluruhan, tren ROA pada periode ini menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pergeseran dari kondisi profitabilitas yang stabil menuju

kondisi kerugian yang signifikan. Hal ini menegaskan pentingnya pengendalian efisiensi operasional serta pengelolaan likuiditas yang optimal agar perusahaan dapat kembali meningkatkan kinerja keuangannya di masa mendatang.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, dapat dipahami bahwa kinerja keuangan perusahaan, khususnya profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA), merupakan indikator penting dalam menilai keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Profitabilitas tidak hanya mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga menunjukkan tingkat efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset secara keseluruhan. Dalam konteks ini, faktor efisiensi biaya operasional dan likuiditas menjadi dua aspek fundamental yang diduga memiliki pengaruh signifikan terhadap tinggi rendahnya tingkat profitabilitas perusahaan.

Efisiensi biaya operasional yang diproksikan melalui *Operating Expense Ratio* (OER) menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu mengendalikan biaya operasionalnya dalam menghasilkan pendapatan. Secara teoritis, semakin rendah nilai OER, maka semakin efisien perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya, sehingga laba yang dihasilkan akan meningkat dan berdampak pada kenaikan *Return on Assets* (ROA). Namun, berdasarkan fenomena yang terjadi pada laporan keuangan PT Kimia Farma Tbk selama periode 2018–2024, terlihat bahwa pergerakan nilai OER mengalami fluktuasi yang tidak selalu sejalan dengan perubahan ROA. Pada

kondisi tertentu, ketika OER mengalami penurunan yang seharusnya mencerminkan peningkatan efisiensi, justru tidak diikuti dengan peningkatan profitabilitas secara signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa efisiensi biaya operasional belum tentu secara langsung berdampak terhadap peningkatan laba perusahaan, sehingga menimbulkan permasalahan mengenai konsistensi hubungan antara OER dan ROA.

Selain itu, permasalahan efisiensi biaya operasional juga berkaitan dengan struktur biaya perusahaan yang cenderung kompleks, terutama pada industri farmasi yang memiliki karakteristik biaya produksi, distribusi, dan penelitian yang relatif tinggi. Ketidakmampuan perusahaan dalam mengendalikan komponen biaya tersebut berpotensi menyebabkan pembengkakan biaya operasional yang pada akhirnya menekan laba perusahaan. Disisi lain, upaya efisiensi yang terlalu agresif juga dapat berdampak pada penurunan kualitas operasional perusahaan, sehingga justru menghambat pencapaian pendapatan yang optimal. Kondisi ini menunjukkan adanya dilema dalam pengelolaan biaya operasional yang perlu dikaji lebih lanjut dalam kaitannya dengan profitabilitas.

Di samping efisiensi biaya, likuiditas yang diproksikan melalui *Current Ratio* (CR) juga menjadi faktor penting dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Secara teoritis, tingkat likuiditas yang memadai akan memberikan jaminan keamanan finansial serta mendukung kelancaran operasional

perusahaan, sehingga berpotensi meningkatkan profitabilitas. Namun demikian, fenomena empiris menunjukkan bahwa hubungan antara likuiditas dan profitabilitas tidak selalu linear.

Berdasarkan data pada PT Kimia Farma Tbk periode 2018–2024, terlihat bahwa nilai *Current Ratio* juga mengalami fluktuasi, namun perubahan tersebut tidak selalu diikuti oleh perubahan *Return on Assets* secara searah. Dalam beberapa periode, peningkatan *Current Ratio* justru tidak mampu meningkatkan profitabilitas perusahaan secara signifikan. Hal ini mengindikasikan adanya kemungkinan bahwa sebagian aset lancar tidak dimanfaatkan secara produktif, sehingga menimbulkan idle funds yang justru menurunkan efisiensi penggunaan aset. Sebaliknya, pada kondisi likuiditas yang relatif rendah, perusahaan tetap mampu menghasilkan tingkat profitabilitas tertentu, yang menunjukkan adanya faktor lain yang turut memengaruhi hubungan tersebut.

Permasalahan lain yang muncul adalah adanya potensi *trade-off* antara likuiditas dan profitabilitas. Tingkat likuiditas yang terlalu tinggi dapat menyebabkan perusahaan kehilangan peluang untuk menginvestasikan dana dalam kegiatan yang lebih produktif, sedangkan likuiditas yang terlalu rendah dapat meningkatkan risiko kesulitan keuangan. Oleh karena itu, penting untuk mengetahui bagaimana posisi optimal likuiditas dalam mendukung pencapaian profitabilitas perusahaan, khususnya dalam konteks perusahaan yang bergerak di sektor farmasi.

Lebih lanjut, keterkaitan antara *Operating Expense Ratio* (OER) dan *Current Ratio* (CR) juga menjadi aspek yang perlu diperhatikan. Pengelolaan biaya operasional yang efisien membutuhkan dukungan likuiditas yang memadai agar operasional perusahaan dapat berjalan dengan lancar. Sebaliknya, likuiditas yang tinggi tanpa diimbangi dengan efisiensi biaya dapat menyebabkan pemborosan sumber daya. Hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut tidak hanya berpengaruh secara parsial terhadap profitabilitas, tetapi juga berpotensi memiliki pengaruh secara simultan terhadap *Return on Assets* (ROA).

Selain faktor internal perusahaan, fluktuasi kinerja keuangan juga tidak terlepas dari pengaruh kondisi eksternal, seperti perubahan kebijakan pemerintah di sektor kesehatan, dinamika harga bahan baku, serta tingkat persaingan industri farmasi yang semakin kompetitif. Faktor-faktor tersebut dapat memengaruhi struktur biaya operasional maupun tingkat likuiditas perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada profitabilitas.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat diidentifikasi bahwa terdapat beberapa permasalahan utama yang relevan dengan penelitian ini, yaitu adanya ketidakkonsistenan hubungan antara *Operating Expense Ratio* (OER) dengan *Return on Assets* (ROA), adanya ketidaksesuaian antara tingkat *Current Ratio* (CR) dengan profitabilitas perusahaan, serta belum jelasnya pengaruh kedua variabel tersebut baik secara parsial maupun simultan terhadap *Return on Assets* (ROA). Permasalahan ini menjadi semakin penting untuk dikaji mengingat adanya fenomena fluktuasi kinerja keuangan pada PT Kimia Farma Tbk selama

periode 2018–2024 yang menunjukkan adanya kesenjangan antara teori dan praktik.

Dengan demikian, identifikasi masalah ini menjadi dasar yang kuat untuk melakukan penelitian lebih lanjut guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai pengaruh efisiensi biaya operasional dan likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan, sehingga dapat memberikan kontribusi baik secara teoritis maupun praktis dalam bidang manajemen keuangan.

C. Ruang Lingkup Dan Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah diuraikan sebelumnya, terlihat bahwa terdapat berbagai faktor yang dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan, khususnya profitabilitas yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA). Faktor-faktor tersebut tidak hanya berasal dari aspek efisiensi biaya operasional dan likuiditas, tetapi juga dapat dipengaruhi oleh variabel lain seperti struktur modal, aktivitas operasional, ukuran perusahaan, serta kondisi eksternal seperti kebijakan pemerintah dan dinamika industri. Oleh karena itu, agar penelitian ini lebih terarah, fokus, dan tidak melebar dari tujuan utama, maka diperlukan pembatasan masalah yang jelas.

Penelitian ini dibatasi pada analisis pengaruh efisiensi biaya operasional dan likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan. Efisiensi biaya operasional dalam penelitian ini diproksikan dengan *Operating Expense Ratio* (OER), yaitu rasio yang menggambarkan perbandingan antara biaya operasional dengan pendapatan perusahaan. Indikator ini digunakan untuk menilai sejauh mana

perusahaan mampu mengendalikan biaya operasionalnya secara efektif. Semakin rendah nilai OER, maka semakin tinggi tingkat efisiensi biaya operasional perusahaan.

Selanjutnya, likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. *Current Ratio* dipilih karena merupakan salah satu indikator likuiditas yang paling umum digunakan dalam analisis laporan keuangan dan mampu memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan jangka pendek perusahaan.

Adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan total aset yang dimiliki. ROA digunakan karena mampu mencerminkan efektivitas perusahaan dalam mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan.

Ruang lingkup penelitian ini difokuskan pada perusahaan sektor farmasi, yaitu PT Kimia Farma Tbk, dengan periode penelitian dari tahun 2018 hingga 2024. Pemilihan perusahaan ini didasarkan pada pertimbangan bahwa perusahaan tersebut merupakan salah satu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) di sektor farmasi yang memiliki peran strategis dalam industri kesehatan di Indonesia, serta memiliki data laporan keuangan yang lengkap dan dapat diakses secara publik. Selain itu, periode penelitian dipilih untuk menggambarkan kondisi kinerja keuangan perusahaan dalam jangka waktu

yang cukup panjang, termasuk periode sebelum, saat, dan setelah terjadinya dinamika ekonomi global yang berpengaruh terhadap sektor kesehatan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang dipublikasikan secara resmi. Data yang digunakan terbatas pada informasi yang berkaitan dengan perhitungan *Operating Expense Ratio* (OER), *Current Ratio* (CR), dan *Return on Assets* (ROA). Dengan demikian, penelitian ini tidak membahas variabel lain di luar ketiga variabel tersebut, meskipun variabel lain tersebut secara teoritis dapat memengaruhi profitabilitas perusahaan.

Selain itu, penelitian ini memiliki beberapa asumsi, yaitu bahwa data laporan keuangan yang digunakan telah disusun sesuai dengan standar akuntansi yang berlaku dan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya, serta bahwa tidak terdapat perubahan kebijakan akuntansi yang signifikan yang dapat memengaruhi perbandingan data antar periode. Penelitian ini juga mengasumsikan bahwa hubungan antara variabel independen dan dependen dapat dianalisis secara kuantitatif melalui pendekatan statistik.

Dengan adanya ruang lingkup dan batasan masalah ini, diharapkan penelitian dapat lebih terfokus pada analisis pengaruh *Operating Expense Ratio* (OER) dan *Current Ratio* (CR) terhadap *Return on Assets* (ROA), sehingga hasil penelitian yang diperoleh dapat memberikan gambaran yang lebih jelas, sistematis, dan mendalam mengenai hubungan antar variabel pada PT Kimia Farma Tbk periode 2018–2024, serta terhindar dari pembahasan yang terlalu luas dan tidak relevan dengan tujuan penelitian.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang, identifikasi masalah, serta batasan masalah yang telah diuraikan, rumusan masalah dalam penelitian ini dapat disusun sebagai berikut.

1. Apakah *Operating Expense Ratio* (OER) berpengaruh terhadap *Return on Assets* (ROA) pada PT Kimia Farma Tbk periode 2018–2024?
2. Apakah *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Return on Assets* (ROA) pada PT Kimia Farma Tbk periode 2018–2024?
3. Apakah *Operating Expense Ratio* (OER) dan *Current Ratio* (CR) secara simultan berpengaruh terhadap *Return on Assets* (ROA) pada PT Kimia Farma Tbk Periode 2018–2024

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka sejalan dengan hal tersebut tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Operating Expense Ratio* (OER) terhadap *Return on Assets* (ROA) pada PT Kimia Farma Tbk periode 2018–2024.
2. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return on Assets* (ROA) pada PT Kimia Farma Tbk periode 2018–2024.

3. Untuk menganalisis dan mengetahui pengaruh *Operating Expense Ratio* (OER) dan *Current Ratio* (CR) secara simultan terhadap *Return on Assets* (ROA) pada PT Kimia Farma Tbk periode 2018–2024.

F. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dan manfaat, baik dari sisi teoritis, praktis, maupun akademis, sebagaimana dijelaskan sebagai berikut.

1. Manfaat Teoretis (*Theoretical Significance*)

- a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu manajemen keuangan, khususnya yang berkaitan dengan analisis kinerja keuangan perusahaan melalui pendekatan rasio keuangan seperti efisiensi biaya operasional, likuiditas, dan profitabilitas. Dengan mengkaji hubungan antara *Operating Expense Ratio* (OER), *Current Ratio* (CR), dan *Return on Assets* (ROA), penelitian ini memperkaya pemahaman mengenai keterkaitan antar variabel tersebut dalam konteks perusahaan nyata.
- b. Penelitian ini juga berperan dalam menguji dan memperkuat teori-teori keuangan yang telah ada, khususnya teori yang menyatakan bahwa efisiensi biaya operasional yang baik serta tingkat likuiditas yang optimal akan berdampak positif terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan. Hasil penelitian ini dapat menjadi bukti

empiris apakah teori tersebut konsisten atau mengalami perbedaan ketika diterapkan pada kondisi nyata perusahaan.

- c. Selain itu, penelitian ini diharapkan mampu menjelaskan adanya kesenjangan (*research gap*) antara teori dan fenomena empiris yang terjadi, di mana peningkatan efisiensi biaya operasional dan likuiditas tidak selalu diikuti dengan peningkatan profitabilitas. Dengan demikian, penelitian ini dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan konsep yang lebih komprehensif terkait hubungan antara efisiensi, likuiditas, dan profitabilitas.
- d. Penelitian ini juga dapat menjadi referensi ilmiah bagi mahasiswa, akademisi, dan peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian yang relevan. Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan perbandingan, dasar pengembangan variabel penelitian, maupun sebagai acuan dalam menyusun model penelitian yang lebih kompleks di masa yang akan datang.
- e. Dengan adanya penelitian ini, diharapkan dapat memperkaya literatur akademik khususnya dalam bidang manajemen keuangan di Indonesia, terutama yang berfokus pada analisis kinerja keuangan perusahaan sektor farmasi.

2. Manfaat Praktis (*Practical Significance*)

a. Manajemen Perusahaan

Bagi manajemen perusahaan, khususnya pada PT Kimia Farma Tbk, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi dalam

mengelola biaya operasional secara lebih efisien. Dengan memahami pengaruh *Operating Expense Ratio* (OER) terhadap *Return on Assets* (ROA), manajemen dapat mengidentifikasi komponen biaya yang perlu dikendalikan agar tidak mengurangi tingkat profitabilitas perusahaan.

Penelitian ini juga memberikan manfaat dalam membantu manajemen dalam mengelola likuiditas perusahaan. Dengan mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Return on Assets* (ROA), manajemen dapat menentukan tingkat likuiditas yang optimal, sehingga perusahaan tidak mengalami kelebihan dana yang tidak produktif maupun kekurangan dana yang dapat mengganggu operasional.

Selain itu, penelitian ini dapat membantu manajemen dalam menyusun strategi keuangan yang lebih efektif dan efisien, dengan mempertimbangkan keseimbangan antara efisiensi biaya operasional dan likuiditas guna mencapai tingkat profitabilitas yang optimal.

b. Investor dan Calon Investor

Bagi investor dan calon investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi yang lebih komprehensif mengenai kinerja keuangan perusahaan, khususnya dalam menilai hubungan antara efisiensi biaya, likuiditas, dan profitabilitas. Informasi ini dapat

digunakan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi yang lebih rasional dan berbasis analisis.

c. Akademis dan Penelitian selanjutnya

Penelitian ini juga bermanfaat bagi pihak akademisi dan peneliti sebagai sumber informasi dan referensi dalam pengembangan penelitian selanjutnya, baik dengan menggunakan variabel yang sama maupun dengan menambahkan variabel lain yang relevan dengan kinerja keuangan perusahaan.

d. Regulator dan Pembuat Kebijakan

Bagi regulator dan pembuat kebijakan, penelitian ini dapat memberikan gambaran mengenai kondisi kinerja keuangan perusahaan di sektor farmasi, sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan dalam merumuskan kebijakan yang mendukung stabilitas dan pertumbuhan industri, khususnya yang berkaitan dengan efisiensi operasional dan pengelolaan keuangan perusahaan.

e. Khayalak Umum

penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi praktis dalam meningkatkan kualitas pengelolaan keuangan perusahaan, serta membantu berbagai pihak dalam memahami pentingnya keseimbangan antara efisiensi biaya operasional, likuiditas, dan profitabilitas dalam mencapai kinerja keuangan yang optimal.

G. Jadwal Penelitian

Tabel 1.2: Jadwal Penelitian

[illegible]

No	Bulan	Mei				Juni				Juli				Agustus			
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
1.	Penyusunan Proposal																
2.	Konsultasi				X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X		
3.	Revisan Proposal																
4.	Pengumpulan Data			X	X	X	X										
5.	Analisis Data				X	X	X	X	X								
6.	Penulisan Akhir Naskah Skripsi						X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
7.	Pendaftaran Munaqosah															X	
8.	Munaqosyah																
9.	Revisian Munaqosyah																

Sumber: Data diolah Peneliti 2026

H. Sistematika Penulisan Skripsi

Sistematika penulisan skripsi ini disusun secara terstruktur untuk memberikan gambaran yang jelas mengenai alur pembahasan dari awal hingga

akhir penelitian, sehingga memudahkan pembaca dalam memahami isi penelitian secara menyeluruh dan sistematis. Setiap bab memiliki keterkaitan yang saling mendukung dalam menjawab permasalahan penelitian mengenai pengaruh *Operating Expense Ratio* (OER) dan *Current Ratio* (CR) terhadap *Return on Assets* (ROA) pada PT Kimia Farma Tbk periode 2018–2024.

Bab I merupakan pendahuluan yang berisi latar belakang penelitian, identifikasi masalah, ruang lingkup dan batasan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, serta manfaat penelitian. Bab ini menjadi dasar utama dalam menjelaskan alasan dilakukannya penelitian, permasalahan yang akan dikaji, serta arah dan tujuan yang ingin dicapai. Dengan demikian, Bab I memberikan landasan awal yang kuat bagi keseluruhan penelitian.

Bab II berisi landasan teori yang menguraikan konsep-konsep teoritis yang relevan dengan variabel penelitian, yaitu efisiensi biaya operasional, likuiditas, dan profitabilitas. Selain itu, pada bab ini juga disajikan penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, serta hipotesis penelitian. Bab ini berfungsi sebagai dasar konseptual dan teoritis dalam menjelaskan hubungan antar variabel yang diteliti serta sebagai acuan dalam analisis data.

Bab III membahas mengenai metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini. Bab ini mencakup jenis dan pendekatan penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, definisi operasional variabel, serta teknik analisis data yang digunakan. Bab ini bertujuan untuk menjelaskan bagaimana penelitian dilakukan secara sistematis dan ilmiah sehingga hasil penelitian dapat dipertanggungjawabkan.

Bab IV merupakan bagian yang berisi hasil penelitian dan pembahasan. Pada bab ini disajikan hasil pengolahan data yang telah dilakukan, baik secara deskriptif maupun inferensial, serta analisis mengenai pengaruh *Operating Expense Ratio* (OER) dan *Current Ratio* (CR) terhadap *Return on Assets* (ROA). Hasil tersebut kemudian diinterpretasikan dan dikaitkan dengan teori serta hasil penelitian terdahulu, sehingga menghasilkan pembahasan yang komprehensif.

Bab V merupakan penutup yang berisi kesimpulan dari hasil penelitian serta saran yang dapat diberikan berdasarkan temuan penelitian. Kesimpulan disusun untuk menjawab rumusan masalah yang telah ditetapkan, sedangkan saran ditujukan bagi pihak-pihak terkait serta untuk penelitian selanjutnya agar dapat mengembangkan penelitian ini menjadi lebih baik.

Dengan sistematika penulisan yang tersusun secara runtut dan saling berkaitan ini, diharapkan pembahasan dalam skripsi dapat disajikan secara logis, terarah, dan mampu memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai pengaruh efisiensi biaya operasional dan likuiditas terhadap profitabilitas perusahaan.