Journal of Innovative and Creativity
Journal Homepage: https://joecy.org/index.php/joecy
e-mail: journaljoecy@gmail.com

Faculty of Education
University of Pahlawan Tuanku Tambusai
ISSN 2775-771X (Online)
ISSN 2962-570X **(Printed)**
6 (1) 2026, Page: 2198-2208

Analisis Kinerja Keuangan Dan Risiko Financial Distress PT Kimia Farma TBK Periode 2020–2024

Retno Wulandari Putri[1*], Fika Febiati[2], Sri Retnaning Sampurnaningsih[3]
Program Studi Magister Manajemen, Universitas Pamulang, Indonesia

Corresponding Author: Retno Wulandari Putri e-mail: retnorevanz@gmail.com

Published: Januari, 2026

ABSTRACT

This study aims to analyze the financial performance of PT Kimia Farma Tbk during the period 2020–2024 using a financial statement analysis approach. The research employs a qualitative descriptive method utilizing secondary data in the form of the company's officially published annual financial statements for the period 2020–2024. The analytical techniques applied include horizontal analysis, vertical analysis, financial ratio analysis, and the assessment of financial distress risk using the Altman Z-Score method. The results of the horizontal analysis indicate a significant decline in the financial performance of PT Kimia Farma Tbk starting in 2022, as reflected by weakening liquidity, increasing operating expenses, and a shift from profit to loss during the 2023–2024 period. Meanwhile, the vertical analysis reveals less optimal changes in the financial structure, characterized by an increasing proportion of liabilities to total assets and a declining contribution of profit to sales. The financial ratio analysis shows that PT Kimia Farma Tbk is experiencing financial pressure, as evidenced by low liquidity, a more risky capital structure, and a substantial decline in profitability. These conditions suggest the need for improvements in operational performance and a restructuring of the financial structure to enhance the company's financial health. Based on the Altman Z-Score analysis, the financial condition of PT Kimia Farma Tbk was classified as being under financial distress in 2020, further deteriorated during the 2021–2022 period, and entered a high financial risk category in 2023–2024. These findings indicate that the company needs to improve cost efficiency, strengthen operational performance, and implement sustainable financial restructuring in order to restore financial health and ensure business continuity in the future. This study contributes academically by providing a longitudinal post-pandemic analysis that integrates profitability, financial structure, and financial distress indicators, thereby offering a more comprehensive understanding of the financial resilience and vulnerability of state-owned pharmaceutical companies in the post-COVID-19 recovery period.

Keywords: Financial Performance, Horizontal Analysis, Vertical Analysis, Financial Ratio Analysis, Altman Z-Score Analysis, PT Kimia Farma Tbk.

© The Author(s). 2021 Open Access This article is licensed under a Creative Commons Atribution 4.0 International License, which permits use, sharing, adaptation, distribution and reproduction in any medium or format, as long as you give appropriate credit to the original author(s) and the source, provide a link to the Creative Commons licence, and indicate if changes were made. The images or other third party material in this article are included in the article's Creative Commons licence, unless indicated otherwise in a credit line to the material. To view a copy of this licence, visit http://creativecommons.org/licenses/by/4.0

PENDAHULUAN

Industri farmasi mengalami perkembangan pesat dalam beberapa tahun terakhir, didorong oleh meningkatnya kebutuhan layanan kesehatan, kemajuan teknologi medis, serta pengalaman pandemi COVID-19 yang menuntut perusahaan untuk lebih adaptif, efisien, dan berdaya saing. PT Kimia Farma Tbk sebagai bagian dari holding BUMN farmasi memiliki peran strategis dalam industri ini, dengan kegiatan usaha yang terintegrasi mulai dari manufaktur, distribusi, ritel farmasi, hingga layanan kesehatan. Periode 2020–2024 menjadi fase krusial bagi perusahaan karena ditandai oleh tekanan pandemi, perubahan kebijakan kesehatan, serta upaya restrukturisasi dan penyesuaian kinerja operasional yang berpotensi memengaruhi kondisi keuangan perusahaan secara signifikan.

Meskipun laporan keuangan menyediakan informasi penting mengenai posisi dan kinerja keuangan perusahaan, kajian yang secara komprehensif membandingkan dinamika struktur keuangan dan kinerja PT Kimia Farma Tbk dalam konteks pasca-pandemi masih relatif terbatas.

Sebagian penelitian sebelumnya cenderung berfokus pada periode tertentu atau menggunakan indikator keuangan tertentu, sehingga belum sepenuhnya menggambarkan perubahan kinerja keuangan perusahaan secara menyeluruh dan berkelanjutan.

Berdasarkan research gap tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan membandingkan kinerja keuangan PT Kimia Farma Tbk selama periode 2020–2024 dengan menggunakan analisis vertikal dan analisis horizontal terhadap laporan keuangan perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih utuh mengenai perubahan struktur aset, kewajiban, dan ekuitas serta perkembangan likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas perusahaan, sekaligus memberikan kontribusi akademik dan praktis bagi manajemen, investor, dan pemangku kepentingan dalam menilai keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan.

METODE

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif kualitatif dengan pendekatan analisis laporan keuangan. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran yang sistematis dan objektif mengenai kondisi serta kinerja keuangan PT Kimia Farma Tbk selama periode 2020–2024.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan PT Kimia Farma Tbk yang dipublikasikan secara resmi. Data tersebut meliputi laporan posisi keuangan, laporan laba rugi, dan laporan arus kas yang dianalisis untuk menggambarkan perkembangan kinerja keuangan perusahaan selama periode penelitian.

Teknik analisis data dilakukan dengan menerapkan analisis horizontal dan analisis vertikal terhadap laporan keuangan. Analisis horizontal digunakan untuk mengidentifikasi perubahan dan tren kinerja keuangan dari waktu ke waktu melalui perbandingan antar periode, sedangkan analisis vertikal digunakan untuk mengetahui struktur keuangan perusahaan pada periode tertentu dengan membandingkan masing-masing pos terhadap total tertentu dalam laporan keuangan. Hasil perhitungan dari kedua teknik analisis tersebut selanjutnya diinterpretasikan secara kualitatif untuk menjelaskan perubahan struktur keuangan, perkembangan kinerja, serta implikasinya terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Pendekatan penelitian ini menekankan pada pemaknaan data keuangan secara sistematis dan objektif tanpa melakukan pengujian hipotesis, sehingga hasil penelitian diharapkan mampu memberikan pemahaman yang komprehensif mengenai dinamika kinerja keuangan PT Kimia Farma Tbk selama periode penelitian.

HASIL PENELITIAN

Tabel 1. NERACA

Keterangan	2020	2021	2022	2023	2024
Aset lancar	6,093,103,998	5,678,156,363	7,706,543,124	5,208,682,397	3,932,651,949
Kas dan Setara Kas	1,249,994,068	748,481,112	2,150,827,004	783,531,009	437,589,061
Persediaan	2,455,828,900	2,339,295,874	2,733,527,041	2,132,276,644	1,504,022,446
Aset tidak lancar	11,469,712,674	11,108,778,338	11,374,164,998	11,422,017,050	11,034,379,541
Total aset	17,562,816,674	16,786,934,701	19,080,708,122	16,630,699,447	14,967,031,490
Kewajiban lancar	6,786,941,897	7,240,376,929	9,539,041,308	10,139,320,538	7,948,556,630
Kewajiban tidak lancar	3,670,202,731	4,099,502,032	2,528,207,608	1,713,138,574	3,589,666,316
Total kewajiban	10,457,144,628	11,339,878,961	12,067,248,916	11,852,459,112	11,538,222,946
Ekuitas	7,105,672,046	5,447,055,740	7,013,459,206	4,778,240,335	3,428,808,544
Total Kewajiban & Ekuitas	17,562,816,674	16,786,934,701	19,080,708,122	16,630,699,447	14,967,031,490

Tabel 2. Analisis Horizontal

Keterangan	2021 vs 2020	2022 vs 2021	2023 vs 2022	2024 vs 2023
Aset Lancar	-7%	36%	-32%	-24%
Kas dan Setara Kas	-40%	187%	-64%	-44%
Persediaan	-5%	17%	-22%	-29%
Aset Tidak Lancar	-3%	2%	0%	-3%
Total Aset	-4%	14%	-13%	-10%
Kewajiban Lancar	7%	32%	6%	-22%
Kewajiban Tidak Lancar	12%	-38%	-32%	110%
Total Kewajiban	8%	6%	-2%	-3%
Ekuitas	-23%	29%	-32%	-28%
Liabilitas + Ekuitas	-4%	14%	-13%	-10%

erdasarkan hasil analisis laporan keuangan PT Kimia Farma Tbk periode 2020–2024, dinamika kondisi keuangan perusahaan terutama dipengaruhi oleh tekanan likuiditas dan ketidakseimbangan struktur permodalan. Penurunan aset lancar setelah 2022 menunjukkan bahwa penggunaan kas dan aset lancar lebih banyak diarahkan untuk menutup kebutuhan operasional dan kewajiban jangka pendek dibandingkan untuk memperkuat cadangan likuiditas. Meskipun kas dan setara kas sempat meningkat pada 2022, penurunan kembali pada 2023 mengindikasikan bahwa perbaikan likuiditas tersebut bersifat sementara dan belum didukung oleh arus kas operasi yang stabil. Penurunan persediaan dalam dua tahun terakhir mencerminkan upaya efisiensi dan pengendalian modal kerja, namun pada saat yang sama dapat membatasi fleksibilitas operasional apabila tidak diimbangi dengan perbaikan rantai pasok dan permintaan pasar. Sementara itu, stabilnya aset tidak lancar tanpa peningkatan signifikan menunjukkan terbatasnya investasi produktif, yang pada akhirnya membatasi potensi pemulihan kinerja jangka panjang.

Dari sisi kewajiban dan ekuitas, fluktuasi kewajiban lancar mencerminkan ketergantungan perusahaan pada pembiayaan jangka pendek untuk menopang operasional, yang secara langsung meningkatkan tekanan likuiditas. Perubahan pada kewajiban tidak lancar menunjukkan adanya upaya penyesuaian struktur pembiayaan, namun tingginya proporsi total kewajiban terhadap aset mengindikasikan risiko solvabilitas yang meningkat, terutama ketika kinerja operasional belum mampu menghasilkan laba yang memadai. Penurunan ekuitas yang dipicu oleh rugi bersih dan berkurangnya laba ditahan mempersempit kapasitas penyerapan risiko (risk buffer) perusahaan, sehingga memperlemah struktur keuangan secara keseluruhan. Kombinasi penurunan aset, tekanan utang, dan melemahnya ekuitas menunjukkan bahwa pelemahan struktur keuangan PT Kimia Farma Tbk merupakan konsekuensi langsung dari kinerja operasional yang belum efisien, sehingga perbaikan arus kas operasi, pengendalian biaya, dan restrukturisasi pendanaan menjadi prasyarat utama untuk memperkuat kondisi keuangan perusahaan pada periode mendatang.

Tabel 3. Analisis Vertikal

Keterangan	2020	2021	2022	2023	2024
Aset lancar	35%	34%	40%	31%	26%
Kas dan Setara Kas	7%	4%	11%	5%	3%
Persediaan	14%	14%	14%	13%	10%
Aset tidak lancar	65%	66%	60%	69%	74%
Total Aset	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**	**100%**

Penurunan proporsi aset lancar menunjukkan terjadinya pelemahan likuiditas yang secara langsung mengurangi fleksibilitas PT Kimia Farma Tbk dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Kondisi ini mengindikasikan bahwa arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasional belum sepenuhnya mampu mengimbangi kebutuhan pembayaran utang lancar, sehingga perusahaan cenderung mengandalkan pengurangan aset lancar sebagai sumber pendanaan. Jika pola ini

berlanjut, risiko tekanan likuiditas akan semakin meningkat, terutama ketika terjadi ketidaksesuaian waktu antara penerimaan kas dan jatuh tempo kewajiban.

Penurunan persediaan dapat diinterpretasikan sebagai dampak dari strategi efisiensi modal kerja, yang bertujuan menekan biaya penyimpanan dan meningkatkan perputaran aset. Namun, apabila penurunan ini disebabkan oleh melemahnya permintaan atau keterbatasan kemampuan pembiayaan operasional, maka implikasinya justru bersifat negatif terhadap potensi pendapatan dan kontinuitas produksi. Dengan demikian, perubahan tingkat persediaan bukan hanya mencerminkan efisiensi internal, tetapi juga dapat menjadi indikator awal tekanan pasar atau keterbatasan likuiditas yang memengaruhi aktivitas operasional perusahaan.

Di sisi lain, kecenderungan alokasi sumber daya pada investasi jangka panjang menunjukkan upaya manajemen dalam memperkuat kapasitas usaha dan keberlanjutan bisnis. Namun, strategi ini secara kausal berkontribusi pada penurunan aset lancar apabila tidak diimbangi dengan pengelolaan modal kerja yang efektif. Investasi jangka panjang yang menyerap kas tanpa dukungan arus kas operasi yang memadai akan meningkatkan risiko mismatch likuiditas, sehingga berpotensi mengganggu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Oleh karena itu, penguatan manajemen modal kerja dan sinkronisasi antara keputusan investasi dan kapasitas arus kas menjadi faktor kunci untuk menjaga keseimbangan antara pertumbuhan jangka panjang dan stabilitas keuangan jangka pendek perusahaan.

Tabel 4. LABA RUGI

Keterangan	2020	2021	2022	2023	2024
Penjualan	10,006,173,023.00	12,857,626,593.00	9,247,413,368.00	9,871,842,138.00	9,938,958,364.00
Beban Pokok Penjualan	6,349,041,832.00	8,461,341,494.00	5,865,628,477.00	7,064,734,901.00	6,992,484,965.00
Laba Kotor	3,657,131,191.00	4,396,285,099.00	3,381,784,891.00	2,807,107,237.00	2,946,473,399.00
Laba /Rugi Usaha	653,024,423.00	985,639,320.00	-66,870,386.00	-1,710,325,615.00	-810,720,341.00
Laba/Rugi bersih	20,425,757.00	289,888,789.00	-662,897,840.00	-2,260,684,344.00	-1,208,172,543.00

Tabel 5. Analisis Horizontal

Keterangan	2021 vs 2020	2022 vs 2021	2023 vs 2022	2024 vs 2023
Penjualan	28%	-28%	7%	1%
Beban Pokok Penjualan	33%	-31%	20%	-1%
Laba Kotor	20%	-23%	-17%	5%
Laba/Rugi Usaha	51%	-107%	2458%	-53%
Laba/Rugi Bersih	1319%	-329%	241%	-47%

Berdasarkan hasil analisis kinerja keuangan PT Kimia Farma Tbk periode 2020–2024, kinerja perusahaan mencapai titik tertinggi pada tahun 2021, yang tercermin dari peningkatan penjualan hingga Rp12,85 miliar serta membaiknya laba kotor. Capaian ini menunjukkan bahwa pada periode tersebut perusahaan masih mampu memanfaatkan momentum peningkatan permintaan dan kapasitas produksi secara relatif efisien. Namun, kinerja tersebut tidak berlanjut pada periode berikutnya karena struktur biaya yang mulai meningkat lebih cepat dibandingkan pertumbuhan pendapatan, sehingga efisiensi operasional mengalami penurunan.

Pada periode 2022–2023, penurunan kinerja perusahaan terjadi sebagai konsekuensi langsung dari meningkatnya beban operasional yang tidak diimbangi dengan pertumbuhan penjualan. Kenaikan biaya produksi, distribusi, dan operasional lainnya menekan laba kotor, yang pada akhirnya melemahkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba usaha. Dengan kata lain, penurunan efisiensi biaya menjadi faktor utama yang menyebabkan kinerja operasional utama perusahaan belum mampu menciptakan nilai tambah, meskipun perusahaan masih mempertahankan tingkat aktivitas usaha.

Dari sisi penjualan, setelah mencapai puncaknya pada tahun 2021, pendapatan perusahaan menurun dan cenderung stagnan pada kisaran Rp9 miliar hingga 2024. Stagnasi ini berdampak langsung pada kinerja laba karena struktur biaya perusahaan bersifat relatif kaku (rigid), sehingga penurunan skala penjualan tidak dapat segera diimbangi dengan penyesuaian biaya. Akibatnya, laba usaha berubah menjadi rugi sejak 2022 hingga 2024, yang kemudian bermuara pada rugi bersih yang terus berlanjut. Meskipun pada tahun 2024 rugi bersih mulai menurun, kondisi ini menunjukkan bahwa perbaikan kinerja masih bersifat awal dan sangat bergantung pada keberhasilan perusahaan dalam menekan biaya operasional serta merumuskan strategi bisnis yang lebih berorientasi pada keberlanjutan profitabilitas jangka panjang.

Tabel 6. Analisis Vertikal

Keterangan	2020	2021	2022	2023	2024
Penjualan (dasar 100%)	100.00%	100%	100%	100%	100%
Beban Pokok Penjualan	63.45%	65.81%	63.43%	71.56%	70.35%
Laba Kotor	36.55%	34.19%	36.57%	28.44%	29.65%
Laba/Rugi Usaha	6.53%	7.67%	-0.72%	-17.33%	-8.16%
Laba/Rugi Bersih	0.20%	2.25%	-7.17%	-22.90%	-12.16%

Berdasarkan hasil analisis kinerja operasional PT Kimia Farma Tbk periode 2020–2024, peningkatan biaya produksi yang signifikan pada tahun 2023 menjadi faktor utama yang memicu penurunan efisiensi operasional perusahaan. Kenaikan biaya tersebut kemungkinan disebabkan oleh kombinasi kenaikan harga bahan baku, gangguan rantai pasok, serta keterbatasan kemampuan perusahaan dalam melakukan penyesuaian biaya secara cepat. Akibatnya, struktur biaya menjadi kurang efisien dan secara langsung menekan margin keuntungan, sehingga laba operasional mengalami penurunan yang tajam.

Tekanan biaya yang meningkat pada tahun 2023 menyebabkan pendapatan perusahaan tidak lagi mampu menutup total beban operasional. Kondisi ini menandakan adanya mismatch antara kapasitas pendapatan dan struktur biaya, di mana perusahaan belum berhasil mengonversi aktivitas operasionalnya menjadi laba. Meskipun pada tahun 2024 biaya produksi mulai menunjukkan perbaikan, penurunan biaya tersebut belum cukup signifikan untuk mengembalikan margin ke tingkat yang sehat. Dengan demikian, dampak tekanan biaya pada periode sebelumnya masih berlanjut dan membatasi proses pemulihan kinerja operasional.

Secara kronologis, tahun 2021 merupakan periode ketika kinerja operasional masih relatif efektif, karena pendapatan yang dihasilkan masih mampu menutup biaya produksi dan beban operasional, sehingga perusahaan mencatat laba. Namun, sejak tahun 2022, peningkatan biaya yang tidak diimbangi dengan pertumbuhan pendapatan menyebabkan laba operasional tergerus. Kondisi ini mencapai titik terburuk pada tahun 2023, ketika akumulasi kenaikan biaya dan stagnasi pendapatan menghasilkan kerugian operasional yang lebih besar.

Pada tahun 2024, terdapat indikasi awal pemulihan yang ditandai dengan mulai terkendalinya sebagian beban operasional. Akan tetapi, karena basis biaya masih relatif tinggi dan pendapatan belum meningkat secara proporsional, perusahaan belum mampu kembali mencetak laba. Oleh karena itu, hubungan sebab–akibat yang terlihat menunjukkan bahwa penurunan profitabilitas PT Kimia Farma Tbk terutama dipicu oleh kegagalan menjaga efisiensi biaya pada saat tekanan eksternal meningkat. Untuk memulihkan kinerja operasional dan keuangan secara berkelanjutan, perusahaan perlu secara simultan memperkuat pengendalian biaya, meningkatkan efisiensi rantai pasok, dan mengoptimalkan strategi pendapatan agar struktur biaya dan kapasitas pendapatan kembali seimbang.

Tabel 7. PERUBAHAN EKUITAS

Tahun	Ekuitas awal	Penambahan/Pengurangan	Ekuitas akhir
2020	7,412,926,827.00	(307,254,781.00)	7,105,672,046.00
2021	7,105,672,046.00	126,200,589.00	5,447,055,740.00

2022	7,231,872,635.00	770,883,076.00	7,013,459,206.00
2023	8,002,755,711.00	(3,224,515,376.00)	4,778,240,335.00
2024	4,778,240,335.00	(1,349,431,791.00)	3,428,808,544.00

Tabel 8. Analisis Horizontal

Tahun	Δ Ekuitas Akhir (Rp)	% Perubahan dibanding tahun sebelumnya	Interpretasi
2021 vs 2020	(1,658,616,306.00)	-23.34%	Terjadi penurunan ekuitas yang cukup signifikan. Hal ini dapat mengindikasikan adanya rugi tahun berjalan dan berkurangnya investasi dari pemilik.
2022 vs 2021	1,566,403,466.00	28.76%	Ekuitas kembali meningkat dengan persentase yang cukup besar. Menggambarkan perbaikan kinerja yang dipicu oleh pertumbuhan laba atau penambahan modal dari pemegang saham.
2023 vs 2022	(2,235,218,871.00)	-31.87%	Ekuitas kembali turun drastis. Menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan memburuk yang disebabkan oleh kerugian besar dan beban yang meningkat.
2024 vs 2023	(1,349,431,791.00)	-28.24%	Penurunan ekuitas masih berlanjut, meskipun sedikit lebih kecil dibanding tahun sebelumnya. Hal ini menunjukkan ketidakstabilan kinerja keuangan dalam jangka panjang dan perlu strategi pemulihan.

Tabel 9. Analisis Vertikal

Tahun	Ekuitas Awal	Penambahan/Pengurangan	% thd Ekuitas Awal	Ekuitas Akhir	% thd Ekuitas Awal
2020	7,412,926,827	(307.254.781)	-4.14%	7,105,672,046	95.86%
2021	7,105,672,046	(1.658.616.306)	1.78%	5,447,055,740	76.64%
2022	7,231,872,635	(218.413.429)	10.66%	7,013,459,206	96.98%
2023	8,002,755,711	(3.224.515.376)	-40.27%	4,778,240,335	59.73%
2024	4,778,240,335	(1.349.431.791)	-28.24%	3,428,808,544	71.76%

Periode 2020–2022 menunjukkan kondisi ekuitas PT Kimia Farma Tbk yang relatif stabil, yang mengindikasikan bahwa pada fase tersebut perusahaan masih mampu menjaga keseimbangan antara kinerja operasional, kebijakan pendanaan, dan akumulasi laba ditahan. Tahun 2022 menjadi titik tertinggi ekuitas sebelum memasuki fase penurunan, yang menunjukkan bahwa tekanan keuangan belum sepenuhnya terakumulasi pada periode tersebut. Stabilitas ekuitas pada fase awal ini terutama ditopang oleh kemampuan perusahaan dalam membatasi penurunan laba serta menjaga struktur permodalan agar tidak terlalu tergerus oleh kewajiban.

Penurunan ekuitas yang signifikan pada tahun 2023 merupakan konsekuensi langsung dari memburuknya kinerja operasional yang ditandai dengan meningkatnya kerugian bersih. Kerugian tersebut secara mekanis mengurangi saldo laba ditahan, yang pada akhirnya menekan total ekuitas perusahaan. Dengan kata lain, penurunan ekuitas bukan sekadar fenomena struktural, melainkan refleksi dari ketidakmampuan aktivitas operasional perusahaan dalam menghasilkan laba yang cukup untuk menutup biaya dan kewajiban keuangan. Tekanan ini diperparah oleh tingginya beban operasional dan biaya produksi, sehingga dampak negatif terhadap ekuitas menjadi semakin besar.

Pada tahun 2024, mulai terlihat indikasi perbaikan ekuitas yang menunjukkan adanya pengendalian kerugian dan upaya stabilisasi kinerja keuangan. Namun, karena pemulihan laba belum sepenuhnya terjadi, peningkatan ekuitas tersebut masih bersifat terbatas dan belum mampu mengembalikan posisi ekuitas ke tingkat sebelum penurunan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pemulihan ekuitas sangat bergantung pada keberhasilan perusahaan dalam memperbaiki kinerja operasional secara berkelanjutan, bukan semata-mata melalui kebijakan pendanaan jangka pendek.

Dengan demikian, pola perkembangan ekuitas PT Kimia Farma Tbk menunjukkan hubungan sebab–akibat yang jelas, di mana penurunan ekuitas pada periode 2023–2024 terutama dipicu oleh kerugian operasional yang berulang. Oleh karena itu, evaluasi terhadap kebijakan operasional, investasi, dan pendanaan menjadi krusial agar perusahaan dapat menghentikan erosi ekuitas dan membangun kembali struktur permodalan yang lebih sehat serta berkelanjutan di masa mendatang.

Tabel 10. LAPORAN ARUS KAS

Tahun	Arus kas dari operasi	Arus kas dari investasi	Arus kas dari pendanaan	Kenaikan (penurunan) kas bersih	Dampak Perubahan Kurs
2020	1,018,975,185.00	(539,953,834.00)	(590,167,677.00)	(111,146,326.00)	872,108.00
2021	(223,924,978.00)	(648,454,321.00)	364,350,794.00	(508,028,505.00)	6,515,549.00
2022	45,757,505.00	(116,430,776.00)	1,465,713,654.00	1,395,040,382.00	9,606,222.00
2023	(246,103,019.00)	(849,943,022.00)	(271,950,675.00)	(1,367,996,717.00)	700,722.00
2024	153,616,294.00	34,404,286.00	(534,723,572.00)	(346,702,992.00)	761,043.00

Tabel 11. Analisis Horizontal

Tahun	Arus Kas dari Operasi	Arus Kas dari Investasi	Arus Kas dari Pendanaan	Kenaikan (Penurunan) Kas Bersih	Interpretasi
2021 vs 2020	-121.98%	-20.09%	161.74%	-357.08%	Penurunan tajam kinerja operasional diikuti oleh peningkatan aktivitas pendanaan, tetapi tambahan dana tersebut tidak cukup untuk mengimbangi tekanan arus kas, sehingga kas bersih tetap mengalami penurunan yang signifikan.
2022 vs 2021	120.43%	82.04%	302.28%	374.60%	Perusahaan menunjukkan pemulihan yang relatif kuat, di mana kinerja operasional dan investasi mengalami perbaikan, aktivitas pendanaan meningkat, dan kondisi kas bersih melonjak secara signifikan.
2023 vs 2022	-637.84%	-630.00%	-118.55%	-198.06%	Pada periode ini, kinerja keuangan perusahaan berada pada tekanan yang sangat kuat, ditandai dengan melemahnya aktivitas operasional dan investasi secara drastis, penurunan aktivitas pendanaan, serta terjadinya defisit kas bersih yang besar..
2024 vs 2023	162.42%	104.05%	-96.63%	74.66%	Periode ini menunjukkan adanya pemulihan, di mana aktivitas operasional dan investasi mengalami perbaikan yang signifikan. Di sisi lain, aktivitas pendanaan menurun, namun kas bersih perusahaan kembali mencatatkan peningkatan.

Arus Kas Operasi

Arus kas operasi menunjukkan pola yang fluktuatif, yang mencerminkan adanya variasi dalam kinerja aktivitas utama perusahaan. Arus kas operasi tercatat positif pada tahun 2020 dan 2022, namun bernilai negatif pada tahun 2021 dan 2023. Pada tahun 2024, arus kas operasi mulai menunjukkan perbaikan meskipun dalam jumlah yang relatif terbatas. Pola ini mengindikasikan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas dari kegiatan operasional belum sepenuhnya konsisten dari tahun ke tahun.

Arus Kas Investasi

Arus kas investasi pada umumnya bernilai negatif, yang menunjukkan bahwa perusahaan secara rutin mengalokasikan kas untuk kegiatan investasi, seperti pembelian aset atau pengembangan usaha. Namun, pada tahun 2024 arus kas investasi tercatat positif, yang dapat dikaitkan dengan adanya pelepasan aset atau penyesuaian terhadap kegiatan investasi baru. Kondisi ini mencerminkan adanya penyesuaian strategi investasi perusahaan sesuai dengan kebutuhan keuangan pada periode tersebut.

Arus Kas Pendanaan

Arus kas pendanaan menunjukkan fluktuasi yang cukup besar. Pada tahun 2022, arus kas pendanaan tercatat positif dalam jumlah signifikan, yang mengindikasikan adanya penerimaan dana eksternal, seperti penambahan pinjaman atau modal. Sebaliknya, pada tahun 2020, 2023, dan 2024 arus kas pendanaan bernilai negatif, yang mencerminkan aktivitas pembayaran kewajiban atau distribusi kepada pemangku kepentingan. Pola ini menunjukkan bahwa aktivitas pendanaan digunakan sebagai salah satu sumber untuk menjaga keseimbangan kas pada periode-periode tertentu.

Kenaikan/Penurunan Kas Bersih

Perubahan kas bersih menunjukkan pola yang berfluktuasi, dengan penurunan pada tahun 2020 dan 2021, peningkatan yang cukup besar pada tahun 2022, serta kembali mengalami penurunan pada tahun 2023 dan 2024. Pola tersebut mengindikasikan bahwa stabilitas kas perusahaan masih dipengaruhi oleh variasi arus kas operasi dan aktivitas pendanaan, sehingga penguatan arus kas operasional menjadi penting untuk menjaga keberlanjutan likuiditas perusahaan dalam jangka panjang.

Tabel 12. Analisis Vertikal

Tahun	Arus Kas Operasi (100%)	Arus Kas Investasi (%)	Arus Kas Pendanaan (%)	Kenaikan/Penurunan Kas Bersih (%)
2020	-917%	486%	531%	100%
2021	44%	128%	-72%	100%
2022	3%	-8%	105%	100%
2023	18%	62%	20%	100%
2024	-44%	-10%	154%	100%

Berdasarkan hasil analisis laporan arus kas PT Kimia Farma Tbk periode 2020–2024, terlihat dinamika yang secara jelas mencerminkan keterkaitan antara kinerja operasional, kebijakan investasi, dan kebutuhan pendanaan perusahaan. Pada tahun 2020, arus kas dari aktivitas operasional yang bernilai negatif menunjukkan bahwa aktivitas inti perusahaan belum mampu menghasilkan kas yang cukup untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Kondisi ini memaksa perusahaan untuk bergantung pada arus kas dari aktivitas pendanaan serta melakukan penyesuaian pada aktivitas investasi guna menjaga likuiditas. Dengan demikian, defisit arus kas operasional menjadi penyebab utama meningkatnya kebutuhan pendanaan eksternal pada awal periode pengamatan.

Pada tahun 2021, perbaikan arus kas operasional mengindikasikan adanya peningkatan efisiensi atau pemulihan aktivitas usaha, meskipun belum sepenuhnya mampu menutup kebutuhan kas perusahaan. Di sisi lain, aktivitas investasi masih menyerap kas dalam jumlah besar, yang menyebabkan perusahaan tetap membutuhkan pendanaan tambahan meskipun ketergantungan terhadap pendanaan eksternal mulai dikurangi. Tahun 2022 menunjukkan kondisi operasional yang relatif lebih stabil, namun meningkatnya arus kas dari aktivitas pendanaan mengindikasikan bahwa arus kas operasional yang dihasilkan belum cukup untuk mendukung kebutuhan investasi dan modal kerja secara mandiri. Dengan kata lain, stabilitas operasional belum sepenuhnya diterjemahkan menjadi kemandirian kas.

Pada tahun 2023, peningkatan arus kas operasional menunjukkan adanya perbaikan pengelolaan operasional yang mulai berdampak positif terhadap likuiditas. Namun, kembalinya arus kas keluar pada aktivitas investasi menunjukkan bahwa perusahaan masih berada pada fase penyesuaian aset dan struktur usaha, sehingga surplus kas operasional belum sepenuhnya dapat dikonversi menjadi kas bersih. Kondisi tersebut berubah pada tahun 2024, ketika penurunan arus kas operasional kembali meningkatkan tekanan likuiditas, sehingga perusahaan kembali mengandalkan arus kas dari aktivitas pendanaan, meskipun aktivitas investasi justru menghasilkan arus kas masuk.

Secara keseluruhan, pola arus kas PT Kimia Farma Tbk menunjukkan hubungan sebab–akibat yang konsisten, di mana ketidakstabilan arus kas operasional secara langsung memengaruhi tingginya peran aktivitas pendanaan dalam menjaga likuiditas perusahaan. Selama aktivitas operasional belum mampu menghasilkan arus kas yang berkelanjutan, perusahaan akan tetap bergantung pada kombinasi strategi investasi dan pendanaan. Oleh karena itu, peningkatan kualitas kinerja operasional menjadi faktor kunci agar struktur arus kas perusahaan dapat menjadi lebih sehat, mandiri, dan berkelanjutan di masa mendatang.

Tabel 13. RASIO KEUANGAN

Rasio	2020	2021	2022	2023	2024
LIKUIDITAS					
Current Ratio	0.9	0.78	0.81	0.51	0.49
Quick Ratio	0.54	0.46	0.52	0.3	0.31
SOLVABILITAS					
Debt to Equity Ratio (DER)	1.47	2.08	1.72	2.48	3.37
Debt Ratio	0.6	0.68	0.63	0.71	0.77
PROFITABILITAS					
Gross Profit Margin	36.55%	34.19%	36.57%	28.44%	29.65%
Operating Margin	6.53%	7.67%	-0.72%	-17.33%	-8.16%
Net Profit Margin	0.20%	2.25%	-7.17%	-22.90%	-12.16%
AKTIVITAS					
TATO	0,57	0,77	0,48	0,59	0,66
ITO	2,50	3,62	2,15	3,31	4,65

Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan, PT Kimia Farma Tbk menunjukkan dinamika kondisi keuangan selama periode 2020–2024. Dari aspek likuiditas, nilai *current ratio* dan *quick ratio* yang secara konsisten berada di bawah satu mengindikasikan keterbatasan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, dengan kondisi yang relatif paling menantang terjadi pada tahun 2023–2024. Selain itu, tingkat ketergantungan yang cukup tinggi terhadap persediaan mencerminkan perlunya pengelolaan modal kerja yang lebih efektif.

Dari aspek solvabilitas, peningkatan *debt to equity ratio* dan *debt ratio* mencerminkan struktur pendanaan perusahaan yang semakin didominasi oleh utang. Pada tahun 2024, sekitar 77% aset perusahaan dibiayai oleh kewajiban, yang menunjukkan meningkatnya risiko keuangan dan perlunya penguatan struktur permodalan. Sementara itu, dari sisi profitabilitas, perusahaan mengalami penurunan kinerja sejak tahun 2022, yang ditandai dengan margin laba operasional dan laba bersih yang bernilai negatif hingga tahun 2024. Kondisi ini dipengaruhi oleh tingginya beban operasional dan non-operasional yang belum sepenuhnya diimbangi oleh pendapatan.

Di sisi lain, rasio aktivitas menunjukkan adanya perbaikan pada tahun 2024, yang tercermin dari meningkatnya *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Inventory Turnover* (ITO). Peningkatan tersebut mengindikasikan adanya perbaikan dalam efisiensi penggunaan aset dan percepatan perputaran persediaan. Namun demikian, perbaikan pada rasio aktivitas tersebut belum sepenuhnya mampu mendorong pemulihan kinerja laba secara menyeluruh.

Tabel 14. Analisis Altman Z-Score

Tahun	X1 (Working Capital / Total Aset)	X2 (Ekuitas / Total Aset)	X3 (EBIT / Total Aset)	X4 (Ekuitas / Total Kewajiban)	Z-Score
2020	-0.04	0.4046	0.0372	0.6795	2.02
2021	-0.093	0.3245	0.0587	0.4803	1.35
2022	-0.096	0.3676	-0.004	0.5812	1.15
2023	-0.297	0.2873	-0.103	0.4031	**-1.28**
2024	-0.268	0.2291	-0.054	0.2972	**-1.07**

Berdasarkan hasil analisis rasio keuangan periode 2020–2024, dinamika kondisi keuangan PT Kimia Farma Tbk menunjukkan keterkaitan yang erat antara likuiditas, struktur permodalan, dan kinerja profitabilitas perusahaan. Dari aspek likuiditas, nilai *current ratio* dan *quick ratio* yang secara konsisten berada di bawah satu mengindikasikan bahwa aset lancar perusahaan belum cukup untuk menutup kewajiban jangka pendek. Kondisi ini memperlihatkan tekanan likuiditas yang

berkelanjutan, terutama pada periode 2023–2024. Ketergantungan yang relatif tinggi terhadap persediaan sebagai komponen utama aset lancar turut memperlemah likuiditas efektif, karena persediaan tidak selalu dapat segera dikonversi menjadi kas. Dengan demikian, kelemahan likuiditas tidak hanya mencerminkan keterbatasan kas, tetapi juga kurang optimalnya pengelolaan modal kerja.

Dari sisi solvabilitas, peningkatan *debt to equity ratio* dan *debt ratio* menunjukkan bahwa tekanan likuiditas dan penurunan kinerja operasional mendorong perusahaan semakin bergantung pada pembiayaan berbasis utang. Pada tahun 2024, sekitar 77% aset perusahaan dibiayai oleh kewajiban, yang secara langsung meningkatkan risiko keuangan serta beban bunga. Peningkatan beban keuangan ini selanjutnya berimplikasi pada tertekannya profitabilitas, karena sebagian pendapatan operasional harus dialokasikan untuk memenuhi kewajiban non-operasional, sehingga mempersempit ruang laba perusahaan.

Dari perspektif profitabilitas, penurunan kinerja sejak tahun 2022—yang tercermin dari margin laba operasional dan laba bersih yang bernilai negatif hingga 2024—merupakan konsekuensi dari kombinasi meningkatnya beban operasional, beban keuangan, dan pendapatan yang belum tumbuh secara proporsional. Dengan kata lain, struktur biaya dan struktur pendanaan yang kurang sehat menjadi faktor penyebab utama belum pulihnya profitabilitas perusahaan.

Sementara itu, perbaikan rasio aktivitas pada tahun 2024, yang tercermin dari meningkatnya *Total Asset Turnover* (TATO) dan *Inventory Turnover* (ITO), menunjukkan bahwa perusahaan mulai lebih efisien dalam memanfaatkan aset dan mengelola persediaan. Namun, peningkatan efisiensi operasional ini belum cukup kuat untuk mengimbangi tekanan biaya dan beban keuangan yang tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa perbaikan kinerja aktivitas baru bersifat parsial dan belum mampu menghasilkan dampak signifikan terhadap pemulihan laba secara menyeluruh. Oleh karena itu, pemulihan kinerja keuangan PT Kimia Farma Tbk ke depan tidak hanya bergantung pada peningkatan efisiensi operasional, tetapi juga pada perbaikan struktur modal dan penguatan likuiditas secara simultan.

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil analisis laporan keuangan PT Kimia Farma Tbk periode 2020–2024, dapat diketahui bahwa perusahaan menghadapi tekanan yang cukup signifikan pada aspek likuiditas dan struktur permodalan. Penurunan aset lancar, kas dan setara kas, serta rasio likuiditas yang secara konsisten berada di bawah satu menunjukkan keterbatasan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Kondisi ini diperkuat oleh modal kerja yang bernilai negatif dan fluktuasi arus kas operasi, yang mencerminkan belum stabilnya kemampuan operasional perusahaan dalam menghasilkan kas secara berkelanjutan. Dengan demikian, perusahaan perlu memperkuat manajemen modal kerja, khususnya pengelolaan kas, piutang, dan persediaan, agar fleksibilitas keuangan jangka pendek dapat terjaga.

Dari sisi profitabilitas dan kinerja operasional, hasil analisis menunjukkan bahwa PT Kimia Farma Tbk mengalami penurunan kinerja sejak tahun 2022 hingga 2024. Penurunan laba kotor, laba usaha, serta laba bersih yang bernilai negatif mengindikasikan meningkatnya tekanan biaya produksi dan beban operasional yang belum diimbangi dengan pertumbuhan penjualan. Meskipun rasio aktivitas seperti Total Asset Turnover (TATO) dan Inventory Turnover (ITO) menunjukkan perbaikan pada tahun 2024, peningkatan efisiensi penggunaan aset tersebut belum cukup untuk mendorong pemulihan laba perusahaan. Hal ini menandakan bahwa permasalahan utama tidak hanya terletak pada efektivitas aset, tetapi juga pada struktur biaya dan kemampuan perusahaan dalam mengendalikan beban operasional secara menyeluruh.

Hasil analisis solvabilitas dan Altman Z-Score menunjukkan bahwa struktur keuangan perusahaan semakin berisiko, terutama pada periode 2023–2024 yang berada dalam kategori financial distress. Peningkatan rasio utang terhadap ekuitas dan total aset mencerminkan tingginya ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan berbasis utang, sementara penurunan ekuitas mengindikasikan akumulasi kerugian yang berkelanjutan. Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk melakukan penataan kembali struktur permodalan, termasuk pengendalian penggunaan utang

dan penguatan modal sendiri. Selain itu, perbaikan kinerja operasional secara berkelanjutan menjadi kunci utama agar perusahaan dapat keluar dari zona distress, menjaga keberlangsungan usaha, dan memulihkan kepercayaan para pemangku kepentingan di masa mendatang.

KESIMPULAN

Berdasarkan ringkasan hasil analisis laporan keuangan PT Kimia Farma Tbk selama periode 2020–2024, dapat disimpulkan bahwa kondisi keuangan perusahaan menunjukkan pelemahan secara menyeluruh. Dari aspek struktur aset, penurunan aset lancar yang disertai dengan peningkatan aset tetap menyebabkan tingkat likuiditas perusahaan cenderung menurun. Kondisi ini mengindikasikan berkurangnya fleksibilitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Dari sisi struktur modal, peningkatan utang yang tidak diimbangi dengan penguatan ekuitas mengakibatkan melemahnya tingkat solvabilitas serta meningkatnya risiko keuangan perusahaan. Pada aspek profitabilitas, margin laba yang terus mengalami penurunan hingga bernilai negatif mencerminkan menurunnya efisiensi operasional perusahaan. Ekuitas sempat mengalami peningkatan hingga tahun 2022, namun selanjutnya mengalami penurunan yang signifikan akibat akumulasi kerugian pada periode berikutnya.

Sementara itu, kondisi arus kas menunjukkan pola yang fluktuatif dengan tekanan yang relatif besar, terutama yang bersumber dari aktivitas pendanaan dan investasi. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari aktivitas operasional belum berada pada kondisi yang stabil dan berkelanjutan.

Secara keseluruhan, hasil analisis mengindikasikan perlunya peningkatan kinerja operasional, pengendalian dan efisiensi biaya, serta penataan kembali struktur keuangan secara berkelanjutan. Upaya tersebut diperlukan agar PT Kimia Farma Tbk dapat memperbaiki kondisi keuangan, mengurangi tekanan finansial, serta menjaga keberlanjutan kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang.

REFERENSI

Prihadi, T. (2019). Analisi Laporan Keluangan. Jakarta: PT Grameldia Pustaka Utama.

Sartono. (2025). Pelrpajakan Melrgelr & Akuisisi (M&A). Palu: Faqih Publishing.

Sasongko, C., MUbarakah, Q., & Pratiwi, A. D. (2023). Akutansi Suatu Pelngantar 2 - Belrdasarkan PSAK Telrbaru. Jakarta: Salelmba ELmpat.

Suntoyo, D. (2013). Analisi Laporan Keluangan untuk Bisnis (Telori dan Kasus). Yogyakarta: CAPS (Celntelr of Acadelmic Publishing Selrvicel).

Thian, A. (2022). Analisa Fundamelntal. Yogyakarta: CV. ANdI OFFSELT.

Widnyana, I. W., Helrdianyah, EL., & Vira Suksma Paramachintya, M. W. (2025). Profitabilitas (Konselp, Rasio, dan Stratelgi Keluangan). Banyumas: Wawasan Ilmu.