

PENGARUH *OPERATING EXPENSE RATIO*, *REVENUE GROWTH*, DAN MANAJEMEN MODAL KERJA TERHADAP PROFITABILITAS PADA INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-2024

Rima^{1*}, Nita Fauziah Oktaviani², Ghaling Achmad Abdul Ghonisya³

^{1,2,3} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Perjuangan Tasikmalaya

Email : rima27183@gmail.com, nitafauziah@unper.ac.id, ahmadinspira@gmail.com

Abstract. *This study aims to analyze the effect of Operating Expense Ratio, Revenue Growth, and Working Capital Management on Profitability in the pharmaceutical industry listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020–2024. This study uses a causal associative research type with a quantitative approach. The data used are secondary data in the form of annual financial statements, with a sample of 11 companies selected using a purposive sampling technique. Data analysis uses panel data regression, and hypothesis testing is carried out through the F-test and T-test using EViews software version 12. The results show that simultaneously, Operating Expense Ratio, Revenue Growth, and Working Capital Management have a significant effect on profitability, with a coefficient of determination of 90.36%. Partially, Operating Expense Ratio and Revenue Growth have a significant negative effect on profitability, while Working Capital Management does not show a significant effect on profitability.*

Keywords: *Operating Expense Ratio (OER), Revenue Growth, Working Capital Management, Profitability.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Operating Expense Ratio*, *Revenue Growth*, dan Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas pada Industri Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 hingga 2024. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian analisis asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan dengan sampel sebanyak 11 perusahaan yang dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Analisis data menggunakan regresi data panel, dan pengujian hipotesis dilakukan melalui uji F dan uji t dengan software Eviews versi 12. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan, *Operating Expense Ratio*, *Revenue Growth*, dan Manajemen Modal Kerja berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas, dengan koefisien determinasi sebesar 90,36%. Secara parsial, *Operating Expense Ratio* dan *Revenue Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas, sedangkan Manajemen Modal Kerja tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Profitabilitas.

Kata Kunci: Rasio Biaya Operasional, Pertumbuhan Pendapatan, Manajemen Modal Kerja, Profitabilitas.

LATAR BELAKANG

Industri farmasi Indonesia tumbuh positif sepanjang 2020–2024, didorong oleh lonjakan permintaan produk kesehatan selama pandemi Covid-19 (pertumbuhan 9,61% pada 2021), meski sempat melambat pada 2022–2023 (0,69% dan 0,11%) akibat transisi pascapandemi dan ketergantungan bahan baku impor, sebelum pulih ke 5,86% pada 2024 berkat ekspor dan produk berbasis fitofarmaka (BPS, 2021; Kompas, 2023, 2024). Namun, pertumbuhan industri ini tidak sejalan dengan kinerja labanya: data BEI menunjukkan rata-rata profitabilitas industri farmasi justru menurun tajam dari 15%

(2020) menjadi -13% (2024), mengindikasikan adanya *gap* antara pertumbuhan industri dan kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

Penurunan ini diduga dipengaruhi tiga faktor. Pertama, efisiensi biaya operasional (Operating Expense Ratio/OER), yang rata-ratanya meningkat dari 89% (2020) menjadi 107% (2024) mengindikasikan beban operasional telah melampaui pendapatan, terutama akibat kenaikan harga bahan baku impor dan pelemahan rupiah (CNBC Indonesia, 2022; CNBC, 2025). Kedua, pertumbuhan pendapatan (revenue growth), yang berfluktuasi dari 10% (2020) hingga sempat negatif pada 2022–2023 sebelum pulih ke 14% (2024), dengan rata-rata 9% per tahun. Ketiga, manajemen modal kerja yang diukur dengan Cash Conversion Cycle (CCC), yang bergerak dari 158 hari (2020) turun ke 37 hari (2024).

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap profitabilitas masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Pada OER, sejumlah studi menemukan pengaruh signifikan (Ghimire & Pradhan, 2024; Suaidah et al., 2024; Syafrizall et al., 2023), namun Devi et al. (2023) menemukan sebaliknya. Pada revenue growth, Hocky & Wijaya (2024) dan Pulungan et al. (2025) menemukan pengaruh signifikan, sementara pada manajemen modal kerja, Triana et al. (2023) menemukan pengaruh signifikan tetapi Claudia & Michelle (2022) serta Purwanti et al. (2023) tidak. Inkonsistensi hasil inilah yang menjadi *research gap* penelitian ini.

Berdasarkan hal tersebut, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Operating Expense Ratio*, *Revenue Growth*, dan Manajemen Modal Kerja terhadap Profitabilitas industri farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024, baik secara simultan maupun parsial, sekaligus menyediakan bukti empiris bagi investor dan regulator seperti OJK dalam menghadapi tantangan industri farmasi ke depan.

KAJIAN TEORI

1. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah aktivitas pengelolaan keuangan perusahaan, mulai dari memperoleh sumber pendanaan hingga mengalokasikan dana pada investasi untuk mencapai tujuan perusahaan (Armereo et al., 2020:2). Tujuannya adalah memaksimalkan nilai dan mengelola biaya perusahaan (Hasan et al., 2022:10; Kadarusman & Lindananty,

2021:2), dengan empat fungsi utama: keputusan investasi, pendanaan, pengelolaan aset, dan dividen (Supiyanto et al., 2023:6).

2. Operating Expense Ratio (OER)

OER mengukur seberapa besar biaya operasional yang dikorbankan untuk menghasilkan pendapatan; semakin rendah nilainya, semakin baik kondisi perusahaan (Fauzan et al., 2023:59; Inrawan, 2024:52). OER berfungsi sebagai alat pengendali arus biaya dan pedoman pengambilan keputusan manajemen (Purwanti & Rismasari, 2022:234), serta membantu perusahaan mengontrol pengeluaran yang tidak perlu (Astuti, 2023:120).

$$OER = \frac{\text{Biaya Operasional}}{\text{Total Pendapatan}} \times 100\%$$

3. Revenue Growth

Pertumbuhan pendapatan menggambarkan peningkatan atau penurunan penjualan dari waktu ke waktu dan digunakan untuk mengukur seberapa cepat bisnis berkembang (Okerekeoti, 2021:2).

$$\text{Revenue Growth} = \frac{\text{Revenue}_t - \text{Revenue}_{t-1}}{\text{Revenue}_{t-1}} \times 100\%$$

4. Manajemen Modal Kerja

Manajemen modal kerja adalah pengelolaan kas, piutang, persediaan, dan kewajiban jangka pendek untuk menjaga likuiditas dan efisiensi operasi (Akbar et al., 2024:23), yang bermanfaat mendukung keputusan investasi dan pendanaan (Sigalingging et al., 2024:225) serta bertujuan menjaga kelancaran operasional tanpa penumpukan modal yang tidak produktif (Pulungan et al., 2025:49). Penelitian ini menggunakan CCC sebagai rasio untuk mengukur manajemen modal kerja sehingga dapat menggambarkan kecepatan perusahaan menghasilkan kas dari operasi sehari-hari.

$$CCC = DIO + DSO - DPO$$

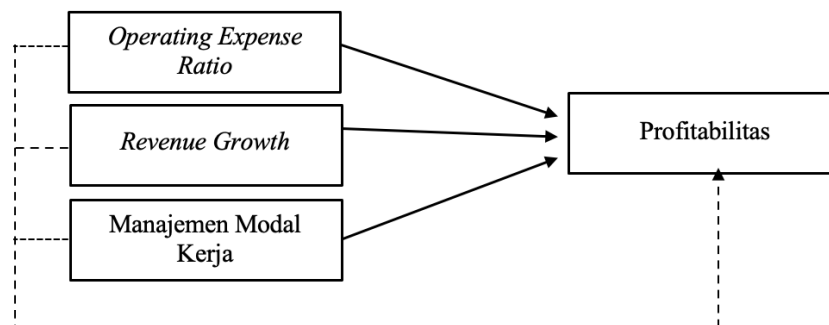
5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan, aset, dan ekuitas (Akbar et al., 2024:16; Armereo et al., 2020:2), berguna sebagai tolok ukur evaluasi kinerja bagi manajer dan investor (Fitriana, 2024:45–46). Pengukurannya dapat

menggunakan NPM, ROA, ROE, atau GPM (Akbar et al., 2024:1); penelitian ini menggunakan NPM karena mampu menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dari total pendapatan.

$$NPM = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{pendapatan bersih}} \times 100\%$$

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut:



METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif kausal dengan pendekatan kuantitatif (Sugiyono, 2023:9, 66) untuk mengetahui pengaruh *Operating Expense Ratio* (X1), *Revenue Growth* (X2), dan Manajemen Modal Kerja (X3) terhadap Profitabilitas (Y), baik secara simultan maupun parsial. Objek penelitian adalah OER, Revenue Growth, Manajemen Modal Kerja, dan Profitabilitas, dengan subjek berupa industri farmasi yang terdaftar di BEI periode 2020–2024.

Populasi berjumlah 15 perusahaan farmasi di BEI. Sampel dipilih menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria: terdaftar di BEI sepanjang 2020–2024, mempublikasikan laporan keuangan lengkap, dan tercatat sejak awal periode penelitian. Empat perusahaan tidak memenuhi kriteria terakhir, sehingga sampel akhir berjumlah 11 perusahaan.

Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan 2020–2024 yang didapat dari www.idx.co.id dan website resmi perusahaan, teknik pengumpulan datanya dilakukan melalui dokumentasi dan studi kepustakaan (Sugiyono, 2023:8, 84).

Analisis data menggunakan regresi data panel dengan EViews 12, karena metode ini menggabungkan data *cross section* dan *time series* (Basuki, 2019:211), dengan persamaan:

$$NPMit = \alpha + \beta_1 OERit + \beta_2 RGit + \beta_3 MKit + \varepsilon i$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Date: 06/03/26 Time: 09:38
Sample: 2020 2024

	OER	RG	MK	PROFITABILITAS
Mean	0.953091	0.093273	120.8727	0.020727
Median	0.910000	0.060000	124.0000	0.070000
Maximum	2.280000	1.740000	387.0000	0.800000
Minimum	0.610000	-0.610000	-305.0000	-1.590000
Std. Dev.	0.254608	0.364021	127.1650	0.340728
Skewness	3.196091	2.114664	-0.449292	-3.040824
Kurtosis	16.18926	10.98031	4.531909	15.46113
Jarque-Bera	492.2878	186.9371	7.228372	440.6099
Probability	0.000000	0.000000	0.026939	0.000000
Sum	52.42000	5.130000	6648.000	1.140000

Sumber : Output EViews 12, data diolah peneliti 2026

Hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan variabel OER (X1) memiliki nilai minimum 0,61, maksimum 2,28, rata-rata (mean) 0,953091 (95,31%), dan standar deviasi 0,254608. Variabel Revenue Growth (X2) memiliki nilai minimum -0,61, maksimum 1,74, rata-rata 0,093273, dan standar deviasi 0,364021. Variabel Manajemen Modal Kerja (X3) memiliki nilai minimum -305,00, maksimum 387,00, rata-rata 120,8727, dan standar deviasi 127,1650 menunjukkan variasi yang besar antarperusahaan sampel. Variabel Profitabilitas (Y) memiliki nilai minimum -1,59, maksimum 0,80, rata-rata 0,020727, dan standar deviasi 0,340728.

2. Uji Asumsi Klasik

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan koefisien korelasi OER–RG sebesar -0,344675, OER–MK sebesar -0,564690, dan RG–MK sebesar 0,123220, seluruhnya < 0,90, sehingga disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas antarvariabel independen. Hasil uji heteroskedastisitas dengan Uji Glejser

menunjukkan nilai probabilitas absolut residual OER sebesar 0,5086, RG sebesar 0,0529, dan MK sebesar 0,5962, seluruhnya $> 0,05$, sehingga disimpulkan model regresi tidak mengalami gejala heteroskedastisitas.

3. Pemilihan Model dan Analisis Regresi Data Panel

Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.743492	(10,41)	0.0110
Cross-section Chi-square	28.177116	10	0.0017

Sumber : Output EViews 12, data diolah peneliti 2026

Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	24.174648	3	0.0000

Sumber : Output EViews 12, data diolah peneliti 2026

Hasil Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas Cross-section Chi-square sebesar 0,0017 ($< 0,05$), sehingga model yang terpilih adalah Fixed Effect Model (FEM) dibandingkan Common Effect Model. Hasil Uji Hausman menunjukkan nilai probabilitas Cross-section random sebesar 0,0000 ($< 0,05$), sehingga model terpilih tetap FEM dibandingkan Random Effect Model. Dengan demikian, model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model.

Persamaan regresi data panel yang dihasilkan adalah:

$$\text{Profitabilitas} = 1,65331604086 - 1,60685700513 \cdot \text{OER} - 0,230809907721 \cdot \text{RG} - 0,000658375934424 \cdot \text{MK}$$

4. Uji Hipotesis

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4. Hasil Uji Simultan

R-squared	0.903590	Mean dependent var	0.020727
Adjusted R-squared	0.873020	S.D. dependent var	0.340728
S.E. of regression	0.121416	Akaike info criterion	-1.163863
Sum squared resid	0.604413	Schwarz criterion	-0.652905
Log likelihood	46.00622	Hannan-Quinn criter.	-0.966271
F-statistic	29.55888	Durbin-Watson stat	2.594585
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Output EViews 12, data diolah peneliti 2026

Berdasarkan hasil uji simultan menunjukkan nilai probabilitas F-statistik sebesar 0,000000 ($< 0,05$), sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini membuktikan bahwa Operating Expense Ratio, Revenue Growth, dan Manajemen Modal Kerja secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas perusahaan farmasi periode 2020–2024, sehingga H_1 penelitian ini terdukung.

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 5. Hasil Uji Parsial

Method: Panel Least Squares				
Date: 06/09/26 Time: 16:32				
Sample: 2020 2024				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 11				
Total panel (balanced) observations: 55				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.653316	0.212676	7.773888	0.0000
OER	-1.606857	0.174320	-9.217873	0.0000
RG	-0.230810	0.070793	-3.260339	0.0022
MK	-0.000658	0.000414	-1.588757	0.1198

Sumber : Output EViews 12, data diolah peneliti 2026

Berdasarkan hasil Uji Parsial (Uji t) variabel OER memiliki nilai probabilitas 0,0000 ($< 0,05$) dengan koefisien -1,606857, sehingga OER secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas — H_2 terdukung. Variabel Revenue Growth memiliki nilai probabilitas 0,0022 ($< 0,05$) dengan koefisien -0,230810, sehingga Revenue Growth secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas — H_3 terdukung. Variabel Manajemen Modal Kerja memiliki nilai probabilitas 0,1198 ($> 0,05$) dengan

koefisien -0,000658, sehingga Manajemen Modal Kerja secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas — H4 tidak terdukung.

5. Koefisien Determinasi

Tabel 6. Koefisien Determinasi

R-squared	0.903590	Mean dependent var	0.020727
Adjusted R-squared	0.873020	S.D. dependent var	0.340728
S.E. of regression	0.121416	Akaike info criterion	-1.163863
Sum squared resid	0.604413	Schwarz criterion	-0.652905
Log likelihood	46.00622	Hannan-Quinn criter.	-0.966271
F-statistic	29.55888	Durbin-Watson stat	2.594585
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : Output EViews 12, data diolah peneliti 2026

Berdasarkan tabel diatas, didapat nilai koefisien determinasi (R-squared) sebesar 0,903590 menunjukkan bahwa secara simultan, OER, Revenue Growth, dan Manajemen Modal Kerja mampu menjelaskan variasi Profitabilitas sebesar 90,36%, sedangkan sisanya 9,64% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian, seperti leverage, ukuran perusahaan (company size), manajemen aset, dan manajemen risiko.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa :

1. Pengaruh OER, Revenue Growth, dan Manajemen Modal Kerja secara simultan terhadap Profitabilitas. Hasil pengujian membuktikan bahwa ketiga variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas dengan kontribusi sebesar 90,36%. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi biaya operasional, kemampuan meningkatkan pendapatan, dan pengelolaan modal kerja yang efisien secara simultan menjadi determinan penting kinerja laba industri farmasi.
2. Pengaruh OER secara parsial terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas semakin tinggi OER, semakin rendah profitabilitas. Kasus PT Kalbe Farma Tbk menjadi ilustrasi nyata: kenaikan biaya operasional dari 86% (2022) menjadi 88% (2023) diikuti penurunan pendapatan dari 14% menjadi 10%. Temuan ini sejalan dengan Fauzan et al. (2023:59) yang menyatakan

OER tinggi mencerminkan kondisi kurang baik karena beban operasional melebihi pendapatan, dan konsisten dengan hasil Syafrizall et al. (2023).

3. Pengaruh Revenue Growth secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas pertumbuhan pendapatan yang tinggi tidak selalu diikuti kenaikan laba. Kasus PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) memperlihatkan hal ini: revenue growth melonjak dari -2% (2023) menjadi 174% (2024), namun NPM justru turun dari -12% menjadi -17%, akibat kenaikan beban penjualan, pemasaran, dan *one-time cost* terkait akuisisi Probiotec Ltd (Stockwatch, 2024). Temuan ini sejalan dengan *The Theory of the Growth of the Firm* (Penrose, 1959) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memerlukan *adjustment process* yang menimbulkan *adjustment costs*, sehingga pertumbuhan tinggi tidak selalu diikuti peningkatan profitabilitas jangka pendek. Hasil ini sejalan dengan Hocky & Wijaya (2024) yang juga menemukan pengaruh signifikan revenue growth terhadap profitabilitas.
4. Pengaruh Manajemen Modal Kerja secara parsial (CCC) tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Kasus PT Kalbe Farma Tbk menunjukkan bahwa penurunan CCC dari 152 hari (2023) menjadi 70 hari (2024) hanya diikuti kenaikan NPM tipis dari 9% menjadi 10%. Hal ini dapat dijelaskan melalui konsep *trade-off* antara likuiditas dan profitabilitas (Brigham & Houston, 2019): pengelolaan modal kerja tidak selalu diarahkan untuk memaksimalkan laba, melainkan menjaga likuiditas operasional. Pada industri farmasi, perusahaan cenderung mempertahankan tingkat persediaan yang memadai demi menghindari kekosongan stok mengingat pentingnya kontinuitas pasokan dalam layanan kesehatan, sementara penjualan kepada distributor dan fasilitas kesehatan umumnya dilakukan secara kredit sehingga memerlukan waktu penagihan (Pamela et al., 2019). Temuan ini konsisten dengan hasil Claudia & Michelle (2022).

SARAN

Berdasarkan pada hasil penelitian, penulis dapat memberikan saran sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan, disarankan untuk lebih meningkatkan efisiensi dalam pengelolaan beban operasionalnya. Perusahaan perlu melakukan evaluasi secara berkala terhadap pos-pos biaya operasional yang tidak memberikan nilai tambah, serta mengoptimalkan penggunaan sumber daya yang ada agar beban operasional dapat ditekan seminimal mungkin.
2. Bagi penulis selanjutnya yang ingin melakukan penelitian dengan tema yang serupa, disarankan untuk lebih mengeksplorasi variabel independen lain yang dapat mempengaruhi Profitabilitas seperti leverage, likuiditas, ukuran perusahaan, dan yang lainnya. Serta memperpanjang periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif dan dapat menggambarkan tren profitabilitas perusahaan dalam jangka panjang.

DAFTAR REFERENSI

- Akbar, R., Ponten, S., Butarbutar, D. F., Dani, R., Ningsih, A. A. T., Silalahi, E., Nurhidayati, S., Yuliani, R., & Ningrum, D. A. (2024). *Manajemen Keuangan (Fundamental dalam Pengelolaan Keuangan)*. PT. Mifandi Mandiri Digital.
- Antara. (2024, June 19). *Kinerja Holding BUMN Farmasi 2023 akan alami profitability pressure*. Antaranews.
- Armereo, C., Marzuki, A., & Seto, A. A. (2020). *Manajemen Keuangan*.
- Astuti, A. D. D. (2023). Pengaruh Optimalisasi Biaya Operasional Sebagai Strategi Keuangan Dalam Meningkatkan Profitabilitas Di PT MSAL. *Jurnal Manajemen Riset Inovasi*, 2(1), 119–126.
- Badan Pusat Statistik Indonesia. (2021). <https://www.bps.go.id/id>
- Basuki, A. T. (2019). *Ekonometrika Pengantar (Dilengkapi Penggunaan Eviews)*. LP3M.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management*. Cengage.
- Claudia, M., & Michelle. (2022). Pengaruh Manajemen Risiko dan Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Bank BUMN yang Terdaftar dalam BEI. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 4(3).

- CNBC. (2025). *Tergantung Bahan Impor, Industri Kesehatan Cemas Saat Rupiah Melemah*.
- CNBC Indonesia. (2022). *Bahan Baku Naik, Biaya Produksi Industri Kimia Melonjak 50%*.
- Deska Dila, N., & Karpriana, A. P. (2025). The Effect of Net Interest Margin, Fee-Based Income, and Operating Expenses on Profitability in Banking Subsector Companies for the 2022-2024 Period. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 14(1).
- Devi, Y., Ulfah, G., Islam, U., & Lampung, N. R. I. (2023). Analysis of the Influence of Company Size, Liquidity Ratio, and Operating Expense Ratio on Probability Levels of Islamic Insurance Companies in Indonesia for the 2017-2021 Period. *Assets*, 1(4).
- Fauzan, R., Januari, Y., Noviriani, E., Ismawati, I., Nusa, L., Lewa, W., Priantono, S., Rini, I. P., & Sasmiyati, Y. (2023). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. PT Global Eksekutif Teknologi.
- Fitriana, A. (2024). *Analisis Laporan Keuangan II*. CV. Malik Rizki Amanah.
- Ghimire, A., & Pradhan, R. S. (2024). Effect of Operating Expense on the Profitability of Nepalese Commercial Banks. *Nepalese Journal of Business*, 11(4).
- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guibao, K. T. S., Hilamon, K. A. V., Sepe, Ma. D. L., & Flores, J. M. N. (2025). The Influence of Cost Management Strategies on Financial Performance among Selected Manufacturing Businesses in Tagum City. *International Journal of Multidisciplinary: Applied Business and Education Research*, 6(9), 4601–4613.
- Hasan, S., Elpisah, M., Sabtohadhi, J., Nurwahidah, M., Abdullah, M., & Fachrurazi, M. (2022). *Manajemen Keuangan*. CV. Pena Persada.
- Hocky, A., & Wijaya, E. (2024). The Effect of Leverage, Revenue Growth, and Total Asset Turnover on Profitability of Listed Companies in the Basic Materials Sector in Indonesian Stock Exchange Period 2017-2022. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 12(1).
- Hou, A., Djohan, D., Duffin, Nabella, S. D., & Harianto, A. (2025). The Influence of Revenue Growth and Operating Expenses on Company Value. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 13(3), 1827–1838.

- Inrawan, A. (2024). *Manajemen Keuangan*. Zahir Publishing.
- Kadarusman, & Lindananty. (2021). *Manajemen Keuangan 1*. ABM Press.
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT RajaGrafindo Persada.
- Kompas. (2020, November 6). Farmasi dan Makanan Tetap Tumbuh di Tengah Pandemi.
- Kompas. (2023). Sektor Farmasi Nasional Melambat, Phapros Siapkan Langkah Strategis.
- Kompas. (2024). Industri Farmasi Indonesia sebagai Industri Strategis; Hulu Industri Belum Berkembang, Industri Farmasi Masih Bergantung Bahan Baku Impor.
- Kompasiana. (2023, April). Permasalahan Ketersediaan dan Kualitas Bahan Baku Farmasi di Indonesia.
- Kontan. (2022, March 26). Industri Farmasi Nasional Tumbuh 10% Selama Pandemi.
- Kontan. (2023, October 16). Kinerja Industri Farmasi Dalam Tren Melemah, Cermati Rekomendasi Analis.
- Kontan. (2024). Rugi Hingga Rp 1,48 Triliun Tahun 2023, Kimia Farma (KAEF) Ungkap Penyebab Sebenarnya.
- Kurnia Tri, Kurniawan, R., Oktoriza, L. A., & Puspitasari, D. (2026). Pengaruh Perputaran Kas, Piutang, Persediaan, Siklus Konversi Kas, dan Perputaran Aktiva Tetap Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2024. *Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis*, 7.
- Melda, A., Santi, T., Devi, S., Savitri, N. L. A., & Akuntansi, J. E. (2026). Pengaruh Struktur Modal, Biaya Operasional, dan Likuiditas terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 17(1).
- Okerekeoti, C. U. (2021). Effect of Revenue Growth and Financial Performance of Quoted Manufacturing Firms in Nigeria. *African Journal of Business and Economic Development*, 1(9).
- Pamela, D. S., Fitriansyah, A., Suratini, S., Jerubu, B. D., Khristanti, C. R., Apriandi, Subarti, D., Adriany, & Fauziah, N. J. (2019). *Pedoman Penyusunan Rencana Kebutuhan Obat dan Pengendalian Persediaan Obat di Rumah Sakit*. Kementerian Kesehatan Republik Indonesia.

- Penrose, E. (1959). *The Theory of the Growth of the Firm*. Oxford University Press.
- Pulungan, M. (2025). Pengaruh Efisiensi Modal Kerja dan Pertumbuhan Pendapatan terhadap Profitabilitas PT Astra Otoparts Tbk Tahun 2020-2024. *Jurnal Budgeting*, 6(1).
- Purwanti, & Rismasari, A. U. (2022). Pengaruh Modal Kerja dan Biaya Operasional Terhadap Laba Bersih. *Journal Intelektual*, 1(2), 231–241.
- Purwanti, W., Indriyani, D., & Risnawaty, H. (2023). Analisis Pengaruh Modal Kerja, Manajemen Aset, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas PT. Mitra Sentosa Abadi. *Cakrawala Ekonomi dan Keuangan*, 30(2).
- Saragih, M. M. S., Ilham, R. N., & Sinurat, M. (2023). *Strategi Manajemen Modal Kerja Perusahaan Pertambangan*. PT. Radja Intercontinental Publishing.
- Sigalingging, S. M., Leiwakabessy, D. R., & Suleman, S. (2024). *Evaluasi Efektivitas Manajemen Modal Kerja dalam Meningkatkan Profitabilitas Perusahaan*.
- Siswanto, E. (2021). *Buku Ajar Manajemen Keuangan Dasar*. Universitas Negeri Malang.
- Stockwatch. (2024, November 4). Penjualan Meroket Tapi PYFA Rugi Rp214 Miliar di Kuartal III 2024, Mengapa? Stockwatch.id.
- Suaidah, Y. M., Pramiana, O., Hidayat, A. T., & Afifah, K. A. (2024). Capital Adequacy Level (CAR) on Profitability (ROA), Operating Expense Ratio (BOPO) on Profitability (ROA) at Rural Bank in East Java. *Proceeding: Accounting, Management, Economic Uniska*, 1(1).
- Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Supiyanto, Y., Martadinat, I. P. H., Adipta, M., Rozali, M., Idris, A., Nurfauzi, Y., Fahmi, M., Sundari, Adria, Mamuki, E., & Supriadi. (2023). *Buku Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Sanabil.
- Syafrizall, A., Nur Ilham, R., & Muchtar, D. (2023). Effect of Capital Adequacy Ratio, Non Performing Financing, Financing to Deposit Ratio, Operating Expenses and Operational Income on Profitability at PT. Bank Aceh Syariah. *Journal of Management Research*.
- Triana, N., Rahman Mus, A., Asad, A., & Hamzah, F. F. (2023). Pengaruh Manajemen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di

Bursa Efek Indonesia (Subsektor Kimia 2017-2021). *Center of Economic Student Journal*, 6(2), 2621–8186.

Wangi, M. C., & Firdaus, I. (2023). Pengaruh Sales Growth, Aktivitas, Likuiditas, Solvabilitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Tercatat di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal SWOT*, 13.