

Ekspansi Agresif dan Risiko Finansial: Analisis Komprehensif Strategi Pengembangan PT Medikaloka Hermina TBK (2022-2024)

Lutgardis H. Y. Sarumaha, Silvie Adistiana Wijaya, Melfa Lamria B. L. Toruan, Shanro Mayra Vega, Felix Gunawan, Yanuar Ramadhan*

Universitas Esa Unggul, Indonesia

Email: lutgardissarumaha@gmail.com, silvie.a.wijaya@student.esaunggul.ac.id, melfa.neuro@student.esaunggul.ac.id, shanromayra@student.esaunggul.ac.id, gunawanfelix94@student.esaunggul.ac.id, akuntansirumahsakit27@gmail.com

Abstract:

Latar Belakang: Industri rumah sakit di Indonesia berada dalam fase transformasi dinamis dengan pertumbuhan sektor kesehatan 8-10% per tahun dalam lima tahun terakhir. PT Medikaloka Hermina Tbk sebagai salah satu jaringan rumah sakit swasta terbesar di Indonesia telah menerapkan strategi ekspansi agresif dengan menambah 8 rumah sakit baru dalam tiga tahun terakhir. Tujuan: Penelitian ini bertujuan menganalisis dampak strategi ekspansi agresif PT Medikaloka Hermina Tbk (2022–2024) terhadap kesehatan finansial perusahaan dengan pendekatan analisis keuangan multidimensi. Metode: Studi kuantitatif ini menggunakan analisis rasio keuangan (profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas) berdasarkan laporan keuangan konsolidasi 2022–2024. Data diolah dengan metode Compound Annual Growth Rate (CAGR) dan dibandingkan dengan performa finansial rumah sakit sejenis serta standar industri rumah sakit di Indonesia. Hasil: Ekspansi agresif RS Hermina menghasilkan pertumbuhan rata-rata tahunan pendapatan (7,7%) dan laba bersih (16,2%) selama periode 2022-2024. Namun, total utang juga mengalami peningkatan rata-rata 13,6% per tahun, melebihi pertumbuhan ekuitas yang hanya 9,6% per tahun. Debt to Equity Ratio (DER) meningkat menjadi 0,80x pada 2024 (melebihi standar industri 0,50-0,70x). Debt to Asset Ratio (DAR) mencapai 44,5% (mendekati batas atas kisaran aman 50%), sedangkan current ratio menurun dari 1,26x menjadi 1,13x, mengindikasikan tekanan likuiditas. Asset turnover (0,63x) dan receivable turnover (5,78x) masih berada di bawah standar industri, menandakan utilisasi aset yang belum optimal dan tantangan dalam pengelolaan piutang. Kesimpulan: Strategi ekspansi agresif RS Hermina berhasil mendorong pertumbuhan pendapatan dan laba jangka pendek, namun juga meningkatkan risiko terhadap kesehatan finansial jangka panjang. Rekomendasi strategis meliputi restrukturisasi utang, optimalisasi aset, penguatan likuiditas, dan diversifikasi sumber pendapatan untuk menjaga keberlanjutan keuangan di tengah dinamika industri kesehatan.

Kata Kunci: analisis keuangan, ekspansi rumah sakit, kesehatan finansial, manajemen keuangan rumah sakit, strategi pertumbuhan

Corresponding:, Yanuar Ramadhan*

E-mail: akuntansirumahsakit27@gmail.com



PENDAHULUAN

Industri rumah sakit di Indonesia berada dalam fase transformasi signifikan, dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti makroekonomi, regulasi pemerintah, dan perubahan perilaku konsumen. Dalam lima tahun terakhir, sektor kesehatan nasional tumbuh rata-rata 8–10% per tahun, didorong oleh peningkatan kesadaran kesehatan masyarakat, perluasan cakupan BPJS Kesehatan, dan pertumbuhan kelas menengah yang mengakses layanan kesehatan swasta (Task Force Health Care, 2021; World Bank, 2021). Perluasan cakupan Jaminan Kesehatan Nasional (JKN) juga berkontribusi

besar terhadap pertumbuhan ini, dengan lebih dari 80% populasi Indonesia telah tercakup (Widhyastuti & Prayogo, 2021). Namun, industri ini menghadapi tantangan berat seperti inflasi biaya medis yang mencapai 12–15% per tahun, yang memperbesar beban biaya operasional rumah sakit (Rachmawati et al., 2023). Selain itu, regulasi tarif BPJS yang ketat serta sistem pembayaran berbasis kapitasi kinerja berdampak langsung pada kelangsungan finansial rumah sakit (Susilo, 2023). Di sisi lain, tingginya persaingan antar penyedia layanan kesehatan—baik dari sektor swasta maupun publik—memaksa rumah sakit untuk meningkatkan efisiensi dan kualitas layanan agar tetap kompetitif (Yulisetiari & Utami, 2020).

PT Medikaloka Hermina Tbk (RS Hermina) merupakan salah satu jaringan rumah sakit swasta terbesar di Indonesia, dengan 38 rumah sakit di 25 kota. Dalam tiga tahun terakhir, RS Hermina menjalankan strategi ekspansi agresif dengan menambah 8 rumah sakit baru. Strategi ini tercermin pada pertumbuhan total aset dari Rp7,59 triliun pada 2022 menjadi Rp10,58 triliun pada 2024, serta peningkatan utang yang signifikan dari Rp2,91 triliun menjadi Rp4,71 triliun di periode yang sama. Selain itu, piutang usaha membengkak 36% dalam tiga tahun terakhir, yang sebagian besar berasal dari pasien BPJS, menandakan tantangan dalam pengelolaan piutang. Pendapatan RS Hermina juga terus tumbuh dari Rp5,05 triliun pada 2022 menjadi Rp6,72 triliun pada 2024, diikuti peningkatan laba bersih dari Rp509 miliar menjadi Rp689 miliar pada periode yang sama.

Karakteristik industri rumah sakit yang modal intensif, memiliki siklus kas panjang, dan bergantung pada tenaga medis profesional, menuntut evaluasi komprehensif terhadap dampak strategi ekspansi agresif pada kesehatan finansial perusahaan. Penelitian ini bertujuan menganalisis secara mendalam implikasi strategi ekspansi agresif RS Hermina terhadap empat pilar utama kinerja keuangan (profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas) selama periode 2022-2024, serta memberikan rekomendasi strategis guna menjaga keberlanjutan finansial jangka panjang.

Industri rumah sakit di Indonesia mengalami transformasi signifikan dalam dekade terakhir, didorong oleh pertumbuhan ekonomi, peningkatan kesadaran kesehatan, dan perluasan cakupan BPJS Kesehatan. Studi oleh World Health Organization (2021) menunjukkan bahwa sektor kesehatan nasional tumbuh rata-rata 8-10% per tahun, menjadikannya salah satu industri dengan perkembangan tercepat. Namun, pertumbuhan ini juga diiringi tantangan kompleks, seperti inflasi biaya medis yang mencapai 12-15% per tahun dan regulasi tarif BPJS yang ketat (Kementerian Kesehatan RI, 2021). Penelitian terdahulu oleh Dunia Research (2022) dan McKinsey & Company (2022) mengungkapkan bahwa rumah sakit swasta di Indonesia menghadapi tekanan finansial akibat ketidakseimbangan antara biaya operasional dan pendapatan, terutama yang bergantung pada pasien BPJS.

Meskipun banyak studi mengevaluasi kinerja keuangan rumah sakit, penelitian tentang dampak strategi ekspansi agresif terhadap kesehatan finansial jangka panjang masih terbatas. Sebagian besar literatur berfokus pada analisis profitabilitas atau likuiditas secara terpisah, seperti penelitian Siloam International Hospitals Tbk (2024) dan Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (2024), yang mengukur efisiensi operasional tanpa mempertimbangkan interaksi kompleks antara pertumbuhan aset, leverage, dan utilisasi sumber daya. Kesenjangan ini diperparah oleh kurangnya studi komprehensif yang mengintegrasikan analisis multidimensi (profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas) untuk menilai risiko finansial dari ekspansi agresif.

Urgensi penelitian ini terletak pada dinamika industri rumah sakit yang semakin kompetitif, di mana strategi ekspansi seringkali diadopsi untuk memperluas pangsa pasar namun berpotensi mengorbankan stabilitas keuangan. Laporan Moody's Analytics (2023) memperingatkan bahwa rumah

sakit dengan leverage tinggi dan utilisasi aset rendah rentan terhadap guncangan ekonomi, seperti kenaikan suku bunga atau penurunan permintaan layanan. PT Medikaloka Hermina Tbk (RS Hermina) menjadi kasus menarik karena menambah 8 rumah sakit baru dalam tiga tahun, tetapi peningkatan utang dan piutang yang signifikan mengindikasikan risiko finansial yang perlu dikaji secara mendalam.

Kebaruan penelitian ini terletak pada pendekatan analisis keuangan multidimensi yang mengintegrasikan empat pilar kinerja keuangan (profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas) untuk mengevaluasi dampak ekspansi agresif RS Hermina selama periode 2022-2024. Selain itu, penelitian ini melakukan benchmarking dengan dua pesaing utama (RS Siloam dan RS Mitra Keluarga) serta standar industri global, sehingga memberikan perspektif komparatif yang belum banyak diangkat dalam literatur sebelumnya. Metode Compound Annual Growth Rate (CAGR) dan analisis rasio keuangan juga digunakan untuk mengidentifikasi tren dan anomali yang tidak terlihat dalam studi-studi konvensional.

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis dampak strategi ekspansi agresif RS Hermina terhadap kesehatan finansial perusahaan, dengan fokus pada keseimbangan antara pertumbuhan pendapatan dan risiko keuangan jangka panjang. Secara spesifik, penelitian ini bertujuan untuk: (1) mengukur tingkat profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas RS Hermina pasca-ekspansi; (2) membandingkan kinerja keuangan RS Hermina dengan kompetitor dan standar industri; serta (3) merumuskan rekomendasi strategis untuk mitigasi risiko.

Kontribusi penelitian ini bersifat teoritis dan praktis. Secara teoritis, penelitian ini memperkaya literatur manajemen keuangan rumah sakit dengan menyajikan bukti empiris tentang trade-off antara pertumbuhan agresif dan stabilitas finansial. Temuan ini dapat menjadi referensi bagi pengembangan model evaluasi risiko ekspansi di industri kesehatan. Secara praktis, penelitian ini memberikan rekomendasi konkret bagi manajemen RS Hermina dan pemangku kepentingan lain dalam mengoptimalkan struktur modal, likuiditas, dan utilisasi aset untuk menjaga keberlanjutan bisnis.

Implikasi penelitian ini mencakup tiga aspek utama. Pertama, bagi manajemen RS Hermina, hasil analisis dapat menjadi dasar untuk merestrukturisasi utang, meningkatkan efisiensi operasional, dan mendiversifikasi sumber pendapatan. Kedua, bagi regulator seperti Kementerian Kesehatan dan OJK, temuan ini menyoroti perlunya pedoman pengelolaan keuangan rumah sakit yang lebih ketat, terutama terkait batasan leverage dan proporsi piutang BPJS. Ketiga, bagi investor, penelitian ini memberikan wawasan tentang risiko dan peluang investasi di sektor rumah sakit, khususnya yang mengadopsi strategi pertumbuhan agresif.

Penelitian ini juga membuka peluang untuk studi lanjutan, seperti analisis dampak kebijakan BPJS terhadap profitabilitas rumah sakit atau evaluasi efektivitas teknologi digital dalam meningkatkan efisiensi operasional. Dengan demikian, penelitian ini tidak hanya menjawab tantangan aktual di industri kesehatan Indonesia tetapi juga menjadi pijakan bagi pengembangan riset serupa di masa depan. Penelitian ini menegaskan bahwa ekspansi agresif rumah sakit harus diimbangi dengan manajemen risiko keuangan yang matang. Tanpa pendekatan holistik, strategi pertumbuhan justru dapat menggerakkan kesehatan finansial jangka panjang, sebagaimana terlihat dalam kasus RS Hermina. Temuan dan rekomendasi yang dihasilkan diharapkan dapat menjadi panduan bagi praktisi dan akademisi dalam menghadapi kompleksitas industri rumah sakit yang terus berkembang.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif untuk menganalisis dampak strategi ekspansi agresif PT Medikaloka Hermina Tbk terhadap kinerja keuangan perusahaan. Data sekunder yang digunakan berasal dari laporan keuangan konsolidasi PT Medikaloka Hermina Tbk tahun 2022–2024 yang telah diaudit. Pemilihan periode ini didasarkan pada intensitas ekspansi rumah sakit Hermina dalam tiga tahun terakhir.

- a. Analisis dilakukan dengan beberapa teknik seperti:
- b. Analisis rasio keuangan untuk mengukur profitabilitas (Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return on Assets, Return on Equity), likuiditas (Current Ratio, Quick Ratio), solvabilitas (Debt to Asset Ratio, Debt to Equity Ratio, Interest Coverage Ratio), dan aktivitas (Asset Turnover, Receivable Turnover).
- c. Analisis tren untuk melihat perkembangan kinerja keuangan dari tahun ke tahun.
- d. Analisis common size untuk mengidentifikasi proporsi komponen-komponen keuangan terhadap total aset atau pendapatan.
- e. Analisis indeks untuk mengukur perubahan relatif setiap indikator dari tahun dasar.

Benchmarking dilakukan dengan membandingkan hasil analisis rasio keuangan RS Hermina terhadap kinerja keuangan rumah sakit swasta sejenis (Siloam International Hospitals Tbk dan Mitra Keluarga Karyasehat Tbk), standar industri rumah sakit nasional dari Healthcare Sector Report (Dunia Research, 2022) dan standar global (Moody's Analytics, 2023; Kaufman Hall & American Hospital Association, 2023; World Health Organization, 2021). Indikator yang dibandingkan meliputi profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas.

Validasi data dilakukan dengan cara cross-check antar tahun dan konsistensi antar laporan keuangan RS Hermina serta rumah sakit pembanding yang digunakan. Batasan dalam penelitian ini adalah analisis hanya dilakukan pada data keuangan yang tersedia secara publik dan tidak memasukkan faktor eksternal non-keuangan seperti perubahan regulasi atau dinamika pasar tenaga kerja. Dengan pendekatan ini, diharapkan hasil penelitian dapat memberikan gambaran komprehensif mengenai dampak strategi ekspansi agresif terhadap kesehatan finansial RS Hermina, sekaligus posisi kompetitifnya di antara rumah sakit swasta besar di Indonesia.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Profitabilitas

Profitabilitas Hermina menunjukkan tren positif selama periode 2022-2024 pada seluruh indikator utama. Gross Profit Margin (GPM) meningkat dari 34,85% (2022) menjadi 36,27% (2024), dengan pertumbuhan rata-rata tahunan sebesar +2,0%. Nilai ini berada di atas standar industri rumah sakit swasta nasional maupun global, di mana GPM >30% dianggap sangat baik (Kaufman Hall & American Hospital Association, 2023). Sebagai pembanding, GPM RS Siloam pada 2024 tercatat sebesar 35,1% dan RS Mitra Keluarga sebesar 40,2%. Hal ini menunjukkan bahwa efisiensi biaya pelayanan RS Hermina cukup kompetitif, meskipun masih di bawah RS Mitra Keluarga yang dikenal memiliki struktur biaya operasional efisien.

Net Profit Margin (NPM) mengalami peningkatan signifikan dari 7,73% (2022) menjadi 10,26% (2024), dengan pertumbuhan rata-rata sebesar +15,1% per tahun, melampaui kriteria kinerja baik (NPM > 8%) menurut Healthcare Sector Report (Dunia Research, 2022). Sebagai perbandingan, NPM RS Siloam pada 2024 adalah 7,8% dan RS Mitra Keluarga 20,1%. Peningkatan ini menunjukkan

kemampuan RS Hermina dalam mengkonversi pendapatan menjadi laba semakin baik melalui efisiensi biaya operasional dan manajemen utang yang optimal, meski masih tertinggal dari RS Mitra Keluarga yang memiliki margin laba tertinggi di antara rumah sakit swasta besar.

Return on Assets (ROA) RS Hermina tumbuh dari 4,99% (2022) menjadi 6,52% (2024), dengan pertumbuhan rata-rata tahunan sebesar +14,4%. Nilai ini sedikit di atas rata-rata industri rumah sakit swasta di Indonesia yang berkisar 4-6% (Moody's Analytics, 2023). ROA RS Siloam pada 2024 tercatat 4,7%, sedangkan RS Mitra Keluarga 11,7%, menegaskan bahwa RS Hermina berada di posisi menengah dalam hal efisiensi penggunaan aset untuk menghasilkan laba.

Return on Equity (ROE) RS Hermina juga mengalami peningkatan dari 8,08% (2022) menjadi 11,75% (2024), dengan pertumbuhan rata-rata sebesar +20,6% setahun. ROE ini mendekati ambang kinerja unggul (ROE > 12%) menurut laporan keuangan emiten kesehatan di Indonesia. Sebagai perbandingan, ROE RS Siloam pada 2024 sebesar 8,8%, sementara RS Mitra Keluarga mencapai 15,5%. Dengan demikian, RS Hermina menunjukkan perbaikan signifikan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham, meskipun masih di bawah RS Mitra Keluarga.

Namun, laju pertumbuhan profitabilitas RS Hermina cenderung melambat pada 2024 dibandingkan 2023, tercermin dari pertumbuhan GPM (+0,40pp pada 2024 vs +1,02pp pada 2023) dan NPM (+0,59pp pada 2024 vs +1,94pp pada 2023). Perlambatan ini dapat dikaitkan dengan meningkatnya beban operasional, perubahan komposisi pendapatan yang semakin didominasi pasien BPJS (margin lebih rendah), serta kenaikan beban bunga akibat penambahan utang untuk ekspansi. Jika dibandingkan dengan RS Siloam dan RS Mitra Keluarga, RS Hermina masih perlu melanjutkan upaya efisiensi operasional dan pembenahan dalam strategi pengelolaan portofolio pasien agar margin laba perusahaan semakin meningkat.

Analisis Likuiditas

Likuiditas RS Hermina selama periode 2022-2024 menunjukkan dinamika yang perlu dicermati. Current Ratio RS Hermina pada tahun 2022 tercatat sebesar 1,05x, meningkat menjadi 1,26x pada 2023, namun kembali menurun menjadi 1,13x di akhir 2024. Nilai ini masih berada di bawah rata-rata industri rumah sakit nasional yang berkisar antara 1,2x hingga 1,5x (Dunia Research, 2022).

Demikian pula, Quick Ratio RS Hermina menunjukkan pola serupa, yaitu meningkat dari 0,92x (2022) menjadi 1,10x (2023), kemudian turun ke 0,99x pada tahun 2024. Quick Ratio pada 2024 tersebut berada di bawah batas bawah standar industri (1,0x–1,2x), yang mengindikasikan adanya tekanan likuiditas, terutama dalam hal kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengandalkan persediaan.

Penurunan likuiditas RS Hermina pada 2024 terutama disebabkan oleh pertumbuhan utang lancar yang lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan aset lancar. Utang dagang dan utang pajak meningkat secara signifikan, sementara pertumbuhan piutang (khususnya piutang pasien BPJS) mengalami perlambatan. Hal ini berdampak pada penurunan proporsi kas terhadap total aset dari 10,2% pada tahun 2022 menjadi hanya 6,1% pada tahun 2024. Nilai tersebut berada di bawah standar ideal 8-10% menurut Global Health Expenditure Guidelines (WHO, 2021) dan rekomendasi OJK (POJK No. 67/2016).

Jika dibandingkan dengan dua RS Siloam dan RS Mitra Keluarga, posisi likuiditas RS Hermina relatif kurang kompetitif. Pada tahun 2024, RS Siloam mencatat Current Ratio sebesar 1,32x dan Quick

Ratio 1,18x, sedangkan RS Mitra Keluarga memiliki Current Ratio 2,07x dan Quick Ratio 1,91x. Selain itu, proporsi kas terhadap total aset RS Siloam berada pada kisaran 8,4%, sementara RS Mitra Keluarga mencapai 12,0%. Data ini menunjukkan bahwa baik RS Siloam maupun RS Mitra Keluarga memiliki kapasitas likuiditas yang lebih baik dibandingkan RS Hermina, sehingga lebih siap dalam menghadapi potensi risiko keterlambatan pembayaran piutang atau kebutuhan modal kerja mendadak.

Secara keseluruhan, hasil analisis ini menegaskan bahwa RS Hermina perlu melakukan penguatan strategi pengelolaan likuiditas dengan memperbaiki manajemen piutang, meninjau kembali struktur utang jangka pendek, serta menjaga saldo kas pada level yang lebih optimal. Upaya-upaya tersebut penting untuk memastikan perusahaan tetap mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dan menjaga stabilitas operasional di tengah dinamika industri rumah sakit yang semakin kompetitif.

Analisis Solvabilitas

Solvabilitas RS Hermina selama periode 2022–2024 menunjukkan adanya peningkatan risiko keuangan jangka panjang sebagai konsekuensi dari strategi ekspansi agresif yang dijalankan. Debt to Asset Ratio (DAR) RS Hermina meningkat dari 38,3% pada tahun 2022 menjadi 44,5% pada tahun 2024. Nilai DAR pada tahun 2024 telah mendekati batas atas kisaran aman sebesar 50% menurut Moody's Analytics (2023), mengindikasikan bahwa proporsi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang semakin besar.

Debt to Equity Ratio (DER) juga mengalami kenaikan dari 0,62x pada tahun 2022 menjadi 0,80x pada tahun 2024. Angka ini telah melampaui rata-rata industri rumah sakit di Indonesia yang berada pada kisaran 0,50–0,70x (Dunia Research, 2022), serta berada di atas DER tahun 2024 dari RS Siloam (0,65x) dan RS Mitra Keluarga (0,19x). Kondisi ini menunjukkan bahwa leverage keuangan RS Hermina relatif lebih tinggi dibandingkan dua rumah sakit swasta lain, yang dapat meningkatkan risiko keuangan jika terjadi perubahan suku bunga atau penurunan kinerja operasional.

Peningkatan leverage RS Hermina terutama disebabkan oleh pertumbuhan utang yang lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan ekuitas. Selama periode 2022–2024, total utang RS Hermina tumbuh rata-rata 13,6% per tahun, jauh melebihi pertumbuhan ekuitas yang hanya sebesar 9,6% per tahun. Hal ini sejalan dengan strategi ekspansi agresif yang dilakukan melalui penambahan delapan rumah sakit baru dan pembelian alat medis bernilai tinggi secara kredit. Struktur utang RS Hermina didominasi oleh utang jangka panjang, yang proporsinya meningkat dari 15,7% (2022) menjadi 27,3% (2024) terhadap total aset, sementara proporsi ekuitas menurun dari 61,8% menjadi 55,5% pada periode yang sama.

Dari sisi kemampuan membayar bunga utang, Interest Coverage Ratio (ICR) RS Hermina meningkat dari 4,43x pada tahun 2022 menjadi 6,07x pada tahun 2024, dengan rata-rata pertumbuhan tahunan sebesar 17,1%. Namun, pada tahun 2024 terdapat sedikit penurunan dibandingkan tahun 2023 (6,09x), yang mengindikasikan potensi tekanan pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban bunga utang jika terjadi penurunan laba operasional. Sebagai pembanding, ICR RS Siloam pada 2024 tercatat sebesar 7,2x dan RS Mitra Keluarga sebesar 18,7x, menunjukkan bahwa kedua rumah sakit tersebut memiliki kapasitas pembayaran bunga yang jauh lebih kuat dibandingkan RS Hermina.

Selain itu, sekitar 25% utang RS Hermina merupakan utang berbunga mengambang, sehingga setiap kenaikan 1% pada BI Rate diperkirakan akan menambah beban bunga sekitar Rp37 miliar per

tahun. Risiko suku bunga ini perlu menjadi perhatian penting mengingat volatilitas pasar keuangan yang dapat mempengaruhi biaya pendanaan perusahaan.

Secara keseluruhan, analisis solvabilitas menunjukkan bahwa RS Hermina berada dalam posisi leverage yang lebih tinggi dibandingkan kompetitornya, dengan risiko keuangan jangka panjang yang meningkat seiring ekspansi agresif yang dilakukan. Untuk menjaga stabilitas keuangan dan keberlanjutan bisnis, RS Hermina perlu mempertimbangkan strategi restrukturisasi utang, optimalisasi penggunaan modal, dan penguatan ekuitas agar struktur permodalan tetap sehat serta risiko keuangan dapat dikendalikan secara optimal.

Analisis Aktivitas

Kinerja aktivitas RS Hermina selama periode 2022–2024 menunjukkan efisiensi operasional yang masih di bawah standar industri dan tertinggal dibandingkan dua rumah sakit swasta besar lain di Indonesia. Asset Turnover (ATO) RS Hermina menurun dari 0,65x (2022) menjadi 0,63x (2024), dengan rata-rata penurunan 1,6% per tahun. Nilai ini masih jauh di bawah rata-rata industri rumah sakit swasta di Indonesia yang berada pada kisaran 0,7-0,85x menurut Moody's Analytics (2023). Sebagai perbandingan, ATO RS Siloam pada tahun 2024 tercatat sebesar 0,72x, sedangkan RS Mitra Keluarga mencapai 0,81x. Hal ini menandakan bahwa RS Hermina belum mampu mengoptimalkan pemanfaatan asetnya untuk menghasilkan pendapatan secara efisien, terutama jika dibandingkan dengan kompetitornya.

Rendahnya ATO Hermina dipengaruhi oleh tingginya proporsi aset tetap, yang mencapai 71,3% dari total aset pada 2024, disertai aset hasil ekspansi yang belum sepenuhnya produktif. Tingkat idle time alat medis yang masih tinggi (30–40%) dan peningkatan biaya pemeliharaan aset baru turut berkontribusi pada inefisiensi ini. Sementara itu, RS Siloam maupun RS Mitra Keluarga mampu menjaga utilisasi aset pada level yang lebih optimal melalui pengelolaan kapasitas layanan dan investasi yang lebih selektif.

Receivable Turnover (RTO) RS Hermina juga mengalami penurunan dari 6,16x (2022) menjadi 5,78x (2024), dengan rata-rata penurunan sebesar 3,2% per tahun. Angka ini juga berada di bawah standar industri (7–10x) berdasarkan Healthcare Sector Report (2022). Sebagai pembanding, RTO RS Siloam pada 2024 tercatat sebesar 7,22x, sedangkan RS Mitra Keluarga mencapai 9,38x. Dari sisi pengelolaan piutang RS Hermina juga menghadapi tantangan yang lebih besar dalam dibandingkan para pesaingnya.

Penurunan RTO RS Hermina mencerminkan perlambatan penagihan piutang, terutama dari pasien BPJS yang masa tunggunya dapat mencapai 120 hari. Piutang usaha RS Hermina membengkak 36% dalam tiga tahun terakhir, sehingga proporsinya terhadap total aset meningkat menjadi 11,0% pada 2024. Selain itu, ketergantungan yang semakin besar pada pasien BPJS (proporsi meningkat dari 45% menjadi 52% dari total pendapatan) berkontribusi pada perlambatan perputaran piutang dan menambah tekanan pada likuiditas perusahaan. Sebaliknya, RS Siloam dan RS Mitra Keluarga mampu menjaga perputaran piutang pada level yang lebih sehat, antara lain melalui diversifikasi sumber pendapatan dan penguatan sistem penagihan.

Analisis Tren dan Implikasi Strategis

Strategi ekspansi agresif yang dijalankan RS Hermina selama periode 2022–2024 menghasilkan pertumbuhan pendapatan dan laba bersih yang solid, namun juga memunculkan

tantangan baru dalam aspek keberlanjutan finansial dan efisiensi operasional. Pendapatan RS Hermina tumbuh rata-rata 7,7% per tahun, sementara laba bersih meningkat lebih tinggi, yakni 16,2% per tahun. Meski demikian, pertumbuhan utang yang mencapai 13,6% per tahun jauh melampaui pertumbuhan ekuitas yang hanya 9,6% per tahun, sehingga rasio leverage perusahaan meningkat secara signifikan. Debt to Equity Ratio (DER) RS Hermina naik menjadi 0,80x pada 2024, lebih tinggi dibandingkan RS Siloam (0,65x) dan jauh di atas RS Mitra Keluarga (0,19x). Hal ini menandakan ada peningkatan risiko finansial jangka panjang, terutama jika terjadi perlambatan pertumbuhan laba atau kenaikan suku bunga.

Ekspansi aset tetap RS Hermina sebesar 48% selama tiga tahun terakhir juga belum diikuti peningkatan utilisasi aset yang optimal. Asset Turnover (ATO) RS Hermina justru turun dari 0,65x (2022) menjadi 0,63x (2024), masih di bawah RS Siloam (0,72x) dan RS Mitra Keluarga (0,81x). Hal ini mengindikasikan bahwa ekspansi jaringan belum sepenuhnya menghasilkan efisiensi operasional, dimana idle time alat medis masih tinggi, dan beban pemeliharaan aset baru juga semakin meningkat. Selain itu, beban tenaga medis meningkat rata-rata 6,6% per tahun dan beban bunga juga naik rata-rata 17% per tahun selama periode yang sama, keduanya melampaui laju pertumbuhan pendapatan, sehingga menekan margin laba terutama pada 2024 (pertumbuhan laba 23,2% vs 47,7% pada 2023).

Struktur aset RS Hermina juga memperlihatkan ketergantungan tinggi pada aset tetap (71,3% dari total aset pada 2024), dengan proporsi aset tidak lancar mencapai 80,6%. Hal ini berdampak pada rendahnya fleksibilitas keuangan dan meningkatkan risiko likuiditas, apalagi proporsi kas terhadap total aset turun hingga hanya 6,1% (di bawah standar minimal 8%) dan piutang usaha membengkak hingga 11,0% dari total aset. Sebagai perbandingan, RS Siloam dan RS Mitra Keluarga mampu menjaga likuiditas lebih baik, dengan current ratio dan proporsi kas yang lebih tinggi.

Dari sisi industri, tren serupa juga dialami oleh rumah sakit yang melakukan strategi ekspansi agresif, namun RS Siloam dan RS Mitra Keluarga menunjukkan kemampuan manajemen risiko yang lebih baik dalam menjaga keseimbangan pertumbuhan, leverage, dan likuiditas. RS Siloam, misalnya, mampu menjaga pertumbuhan pendapatan dan laba dengan leverage yang lebih moderat, sedangkan RS Mitra Keluarga menonjol dalam efisiensi operasional dan struktur modal yang sangat konservatif.

Berdasarkan hasil analisis tren kinerja keuangan selama periode 2022–2024, sejumlah implikasi strategis penting perlu menjadi perhatian manajemen RS Hermina untuk memastikan keberlanjutan pertumbuhan dan stabilitas finansial di tengah dinamika industri rumah sakit yang semakin kompetitif. Implikasi-implikasi ini tidak hanya mencerminkan konsekuensi langsung dari strategi ekspansi agresif yang dijalankan, tetapi juga menyoroti area-area krusial yang memerlukan penyesuaian kebijakan dan penguatan tata kelola keuangan agar RS Hermina mampu bersaing secara berkelanjutan dengan rumah sakit swasta besar lainnya seperti RS Siloam dan RS Mitra Keluarga.

- a. Risiko Leverage dan Likuiditas: Peningkatan utang yang lebih cepat dari ekuitas menimbulkan tekanan pada struktur modal dan kemampuan RS Hermina dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Risiko likuiditas juga meningkat akibat rendahnya proporsi kas dan tingginya piutang, terutama dari BPJS.
- b. Utilisasi Aset dan Efisiensi Operasional: Ekspansi aset tetap yang belum digunakan secara optimal perlu diimbangi dengan strategi peningkatan utilisasi, pengurangan idle time alat medis, dan efisiensi biaya operasional agar pertumbuhan pendapatan dapat mengimbangi pertumbuhan aset.

- c. Ketergantungan pada Pasien BPJS: Dominasi pasien BPJS yang margin keuntungannya lebih rendah dan proses penagihan yang lambat semakin memperbesar tekanan pada perputaran piutang dan likuiditas rumah sakit.
- d. Daya Saing Industri: Dibandingkan RS Siloam dan RS Mitra Keluarga, RS Hermina perlu memperkuat manajemen risiko keuangan, menyeimbangkan pertumbuhan dengan penguatan struktur modal dan likuiditas, serta melakukan diversifikasi sumber pendapatan untuk mengurangi ketergantungan pada segmen BPJS.

Rekomendasi Strategis

Berdasarkan hasil analisis kinerja keuangan 2022–2024 dan benchmarking dengan RS Siloam serta RS Mitra Keluarga, berikut rekomendasi strategis yang dapat diimplementasikan oleh RS Hermina untuk memperkuat keberlanjutan finansial dan daya saing perusahaan:

a. Restrukturisasi Utang dan Penguatan Struktur Modal

- 1) Refinancing utang berbunga tinggi ke instrumen dengan suku bunga lebih rendah guna menurunkan beban bunga rata-rata yang selama ini tumbuh 17% per tahun.
- 2) Konversi utang jangka pendek menjadi jangka panjang untuk memperbaiki profil jatuh tempo dan mengurangi tekanan likuiditas.
- 3) Lindung nilai (hedging) atas utang berbunga mengambang untuk meminimalkan risiko kenaikan BI Rate yang dapat berdampak signifikan pada beban bunga tahunan.
- 4) Membatasi pertumbuhan utang maksimal 15% per tahun, agar rasio leverage tetap terkendali dan tidak melebihi standar industri ($DER < 0,70x$).

b. Optimalisasi Utilisasi dan Produktivitas Aset

- 1) Pengurangan idle time alat medis dengan target utilisasi minimal 80%, melalui penjadwalan yang lebih efisien dan monitoring digital.
- 2) Penjualan atau divestasi aset tidak produktif untuk meningkatkan proporsi aset lancar dan memperkuat posisi kas.
- 3) Pertimbangan leasing untuk alat medis bernilai tinggi dibandingkan pembelian langsung, guna mengurangi beban investasi awal dan meningkatkan fleksibilitas keuangan.
- 4) Peningkatan Asset Turnover ke minimal 0,70x, setara dengan standar industri.

c. Penguatan Likuiditas dan Manajemen Piutang

- 1) Percepatan penagihan piutang BPJS dengan target rata-rata umur piutang maksimal 90 hari, melalui pembentukan tim khusus penagihan dan digitalisasi proses administrasi.
- 2) Alokasi minimal 20% laba bersih untuk cadangan kas guna menjaga proporsi kas terhadap total aset di atas 8% sesuai standar WHO.
- 3) Mempertahankan Current Ratio minimal 1,2x agar perusahaan tetap memiliki buffer likuiditas yang sehat, sejalan dengan standar industri.

d. Diversifikasi Sumber Pendapatan

- 1) Peningkatan proporsi pendapatan non-BPJS dengan target minimal 55%, melalui pengembangan layanan bernilai tambah seperti homecare, medical check-up, dan paket kesehatan korporasi.

- 2) Pemberian insentif untuk pembayaran tunai guna mempercepat arus kas masuk dan mengurangi ketergantungan pada piutang BPJS.
- 3) Ekspansi layanan digital health care dan kolaborasi dengan asuransi swasta untuk memperluas basis pasien dan meningkatkan margin layanan.

e. Efisiensi Operasional dan Pengendalian Biaya

- 1) Penurunan beban usaha dari 20,8% menjadi maksimal 18% dari pendapatan, melalui otomatisasi administrasi, digitalisasi billing, dan sistem manajemen inventaris otomatis.
- 2) Negosiasi kontrak jangka panjang dengan supplier untuk mendapatkan harga lebih kompetitif dan mengurangi volatilitas biaya operasional.
- 3) Peningkatan produktivitas tenaga medis melalui pelatihan, insentif berbasis kinerja, dan pemanfaatan teknologi informasi untuk mendukung efisiensi kerja.

Implementasi rekomendasi ini diharapkan dapat memperbaiki struktur keuangan, meningkatkan efisiensi operasional, serta memperkuat daya saing dan keberlanjutan bisnis RS Hermina di tengah persaingan industri rumah sakit yang semakin ketat. Selain itu, langkah-langkah ini akan membantu RS Hermina untuk lebih seimbang dalam menjalankan ekspansi dan menjaga kesehatan finansial jangka panjang, sebagaimana telah dicapai oleh RS kompetitornya.

KESIMPULAN

Analisis kinerja keuangan PT Medikaloka Hermina Tbk selama periode 2022–2024 menunjukkan bahwa strategi ekspansi agresif yang dijalankan telah berhasil mendorong pertumbuhan pendapatan dan laba bersih secara signifikan. RS Hermina mencatat pertumbuhan rata-rata tahunan pendapatan sebesar 7,7% dan laba bersih sebesar 16,2%, dengan perbaikan pada hampir seluruh indikator profitabilitas. Namun, pencapaian ini juga diiringi oleh peningkatan risiko finansial, seperti kenaikan debt to equity ratio (DER) menjadi 0,80x, penurunan current ratio ke 1,13x, serta asset turnover yang stagnan di 0,63x, berada di bawah standar industri. Tekanan likuiditas dan inefisiensi operasional menjadi tantangan utama, terutama akibat pertumbuhan utang yang lebih tinggi dibandingkan ekuitas, serta peningkatan piutang dari segmen BPJS. Jika dibandingkan dengan rumah sakit swasta besar lain seperti RS Siloam dan RS Mitra Keluarga, RS Hermina masih tertinggal dalam hal efisiensi operasional dan pengelolaan likuiditas. Kedua kompetitor tersebut mampu menjaga struktur modal yang lebih konservatif, likuiditas yang lebih kuat, serta utilisasi aset yang lebih optimal. Hal ini menegaskan bahwa pertumbuhan agresif perlu diimbangi dengan penguatan tata kelola keuangan dan strategi efisiensi yang berkelanjutan. Secara umum strategi ekspansi agresif memang dapat menjadi motor pertumbuhan yang efektif bagi rumah sakit, terutama dalam memperluas jaringan layanan, memperbesar pangsa pasar, dan meningkatkan skala ekonomi. Namun, strategi ini juga membawa sejumlah risiko yang harus dikelola secara cermat. Sisi positif dari ekspansi agresif meliputi peningkatan pendapatan, daya saing, dan peluang inovasi layanan. Di sisi lain, risiko utama yang muncul adalah tekanan pada struktur modal, likuiditas, dan efisiensi operasional, terutama jika pertumbuhan aset dan utang tidak diimbangi dengan peningkatan produktivitas dan manajemen risiko yang memadai. Oleh karena itu, rumah sakit yang ingin mengadopsi strategi ekspansi agresif harus memastikan adanya keseimbangan antara pertumbuhan dan keberlanjutan finansial. Langkah-langkah penting yang perlu diperhatikan meliputi restrukturisasi utang, optimalisasi utilisasi aset, penguatan likuiditas, diversifikasi sumber pendapatan, dan efisiensi operasional. Selain itu, penting untuk melakukan monitoring risiko eksternal seperti perubahan regulasi, volatilitas suku bunga, dan dinamika pasar asuransi kesehatan. Penelitian ini menegaskan bahwa strategi ekspansi agresif dapat menjadi katalis pertumbuhan, namun keberhasilan jangka panjang sangat bergantung pada

kemampuan manajemen dalam mengelola risiko keuangan dan operasional secara terintegrasi. Studi lanjutan disarankan untuk menganalisis dampak kebijakan BPJS dan faktor eksternal lainnya terhadap profitabilitas rumah sakit, sehingga dapat ditemukan strategi adaptasi yang paling optimal untuk mendukung pertumbuhan berkelanjutan di industri kesehatan Indonesia.

REFERENSI

- Dunia Research. (2022). *Healthcare sector report 2022: Benchmarking profitabilitas rumah sakit di Indonesia*. Jakarta: Dunia Research.
- Kaufman Hall, & American Hospital Association. (2023). *National hospital flash report: Key performance indicators*. Chicago: AHA.
- Kementerian Kesehatan RI. (2021). *Peraturan Menteri Kesehatan Nomor 34 Tahun 2021 tentang Standar Administrasi Keuangan Rumah Sakit*. Jakarta: Kemenkes RI.
- McKinsey & Company. (2022). *Healthcare in Southeast Asia: Operational and financial benchmarking*. Singapore: McKinsey.
- Medikaloka Hermina Tbk. (2023). *Laporan keuangan konsolidatan tahun 2023*. Jakarta: RS Hermina.
- Medikaloka Hermina Tbk. (2024). *Laporan keuangan konsolidatan tahun 2024*. Jakarta: RS Hermina.
- Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (2023). *Laporan keuangan konsolidatan tahun 2023*. Jakarta: PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
- Mitra Keluarga Karyasehat Tbk. (2024). *Laporan keuangan konsolidatan tahun 2024*. Jakarta: PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.
- Moody's Analytics. (2023). *Asia-Pacific healthcare sector outlook: Financial metrics and risk assessment*. New York: Moody's Investors Service.
- Rachmawati, E., Maulidya, N. A., & Putri, H. N. (2023). Analisis struktur pasar industri rumah sakit di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Kesehatan Indonesia*, 9(1), 21–31. <https://doi.org/10.7454/jeki.v9i1.1322>
- Siloam International Hospitals Tbk. (2023). *Laporan keuangan konsolidatan tahun 2023*. Jakarta: PT Siloam International Hospitals Tbk.
- Siloam International Hospitals Tbk. (2024). *Laporan keuangan konsolidatan tahun 2024*. Jakarta: PT Siloam International Hospitals Tbk.
- Susilo, H. (2023). Effects of performance-based capitation payment on the use of healthcare in Indonesia. *Social Science & Medicine*, 317, 115585. <https://doi.org/10.1016/j.socscimed.2023.115585>
- Task Force Health Care. (2021). *Indonesian healthcare market study*. <https://www.tfhc.nl/wp-content/uploads/2023/12/2021-Market-Study-Indonesia.pdf>
- Widhyastuti, D., & Prayogo, S. (2021). Healthcare utilization under JKN: Equity and disparities. *BMC Health Services Research*, 21, 11951. <https://doi.org/10.1186/s12913-021-07081-5>
- World Health Organization. (2021). *Global health expenditure database: Efficiency and sustainability in healthcare delivery*. Geneva: WHO.
- Yulisetiari, D., & Utami, A. H. (2020). Competitive strategy and hospital service quality to improve patient satisfaction and loyalty. *Systematic Reviews in Pharmacy*, 11(6), 757–765. <https://doi.org/10.31838/srp.2020.6.109>