



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kebangkrutan entitas bisnis merepresentasikan suatu fenomena ekonomi yang lazim terjadi di tengah-tengah fluktuasi pasar global, di mana instabilitas keuangan berpotensi menimbulkan kerugian signifikan bagi para pemangku kepentingan. Dalam lingkup Indonesia, kajian mengenai kebangkrutan menjadi pengingat bahwa negara ini dihadapkan pada tantangan ekonomi multidimensional, termasuk nilai tukar rupiah serta peningkatan tekanan inflasi pasca pandemi COVID-19.

Perekonomian Indonesia pada tahun 2023 menunjukkan kebangkitan yang cukup baik meskipun menghadapi berbagai tekanan eksternal. Berdasarkan Laporan Perekonomian Indonesia yang diluncurkan Bank, Indonesia, (2024) kinerja dan prospek perekonomian nasional tetap solid meskipun di tengah ketidakpastian global, dengan stabilitas makroekonomi dan sistem keuangan tetap terjaga. Meskipun demikian, sejumlah sektor industri mengalami tekanan yang signifikan, terutama sektor yang terpapar langsung dampak pandemi dan perubahan pola konsumsi masyarakat.

Fenomena kontemporer yang memengaruhi kajian kebangkrutan mencakup dampak pandemi COVID-19, yang telah mentransformasi lanskap bisnis di berbagai sektor secara fundamental. Pandemi tersebut telah



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
 2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
 3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
- Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

memicu peningkatan risiko kebangkrutan pada entitas nonfinansial, dengan sektor kesehatan dan farmasi menjadi salah satu yang paling terpengaruh. Kondisi ini timbul akibat lonjakan permintaan terhadap obat-obatan dan vaksin, yang kemudian diimbangi oleh penurunan efisiensi operasional sebagai konsekuensi dari pembatasan mobilitas sosial dan disrupsi rantai pasokan global.

Di Indonesia, sektor farmasi merepresentasikan salah satu komponen strategis dalam perekonomian nasional. (K. P. R. Indonesia, 2023) sektor industri kimia, farmasi, dan tekstil (IKFT) memberikan kontribusi sebesar 22,46% terhadap industri pengolahan nonmigas dan 3,87% terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) nasional pada tahun 2023. Kontribusi sektor IKFT terhadap PDB nasional pada triwulan I tahun 2023 mencapai 3,88% menunjukkan peran vital sektor ini dalam perekonomian nasional. Namun demikian, fenomena kontemporer seperti eskalasi harga bahan baku obat-obatan, regulasi baru terkait harga eceran tertinggi (HET) obat generik, serta penetrasi produk impor telah memperbesar risiko finansial bagi entitas farmasi domestik.

Data Badan Pusat Statistik, (2024) menunjukkan bahwa Industri Farmasi, Produk Obat Kimia dan Obat Tradisional mengalami kontraksi pertumbuhan pada periode tertentu di tahun 2023, mengindikasikan adanya tekanan struktural yang signifikan pada sektor ini. Sebagai entitas Badan Usaha Milik Negara BUMN.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Universitas Islam Indragiri

Tabel 1.1 Kinerja Keuangan PT Indofarma Tbk Periode 2020-2024
(Dalam Miliar Rupiah)

NO.	Komponen Keuangan	2020	2021	2022	2023	2024
1	Penjualan Bersih	1.715	2.902	1.139	524	425
2	Laba (Rugi) Bersih	0.027	(37.5)	(428)	(721)	(338)
3	Total Aset	1.713	2.013	1.531	761	660
4	Total Liabilitas	1.282	1.516	1.458	1.408	1.646
5	Ekuitas (Modal)	430	497	72	(647)	(986)

Sumber: Laporan Keuangan Tahunan PT. Indofarma Tbk.

Berdasarkan tabel.1.1 di atas, yang dihimpun dari laporan keuangan konsolidasian PT Indofarma Tbk. periode 2020 hingga 2024 ditemukan adanya indikasi financial distress yang signifikan. Hal ini tercermin dari beberapa kinerja keuangan utama, Pertama, jika ditinjau dari aspek pendapatan, perusahaan menunjukkan volatilitas yang ekstrem. Meskipun sempat membukukan lonjakan penjualan bersih mencapai Rp2,90 triliun pada tahun 2021 sebagai dampak dari peningkatan permintaan produk kesehatan di masa pandemi, namun angka tersebut mengalami degradasi yang konsisten di tahun-tahun berikutnya. Pada akhir tahun 2024, penjualan bersih merosot tajam hingga menyentuh angka Rp425,40 miliar.

Penurunan pendapatan yang melebihi 80% dalam kurun waktu tiga tahun ini mengindikasikan adanya disrupsi operasional dan penurunan efisiensi dalam penetrasi pasar. Kedua, profitabilitas perusahaan berada dalam tren yang mengkhawatirkan. Setelah berhasil mempertahankan laba bersih positif pada tahun 2020, PT Indofarma Tbk mulai mencatatkan kerugian komprehensif yang terus membengkak secara eksponensial.



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Akumulasi kerugian terdalam terjadi pada tahun 2023, yakni sebesar Rp721,43 miliar. Ketiga, kondisi yang paling krusial adalah terjadinya fenomena defisiensi modal atau ekuitas negatif. Sejak periode 2023, total liabilitas perusahaan telah melampaui total aset yang dimiliki, dengan nilai ekuitas mencapai Rp(986,22) miliar pada tahun 2024. Secara teoretis, posisi ekuitas negatif merupakan sinyal kuat adanya ancaman kelangsungan usaha (*going concern*) dan risiko kebangkrutan yang tinggi.

Adanya ketidakkonsistenan antara kinerja pendapatan dengan beban kewajiban yang harus ditanggung ini menjadi landasan empiris bagi peneliti untuk melakukan analisis lebih mendalam mengenai prediksi kebangkrutan pada PT Indofarma Tbk menggunakan model-model analisis yang relevan. Kondisi ini, di mana sebuah perusahaan negara yang memiliki peran strategis justru berada di ambang kebangkrutan, menjadi urgensi utama dilakukannya penelitian ini. Analisis menggunakan model Altman Z-Score dipandang sangat relevan karena mampu mengintegrasikan berbagai rasio likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas untuk memprediksi tingkat potensi kebangkrutan secara akurat. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran objektif mengenai seberapa jauh tingkat kerentanan finansial PT Indofarma Tbk serta memberikan landasan empiris bagi pengambilan keputusan strategis di masa depan.

Model Altman Z-Score, yang dikembangkan oleh Edward I. Altman pada tahun 1968, telah terbukti efektif dalam mengantisipasi kebangkrutan dengan tingkat akurasi yang tinggi melalui integrasi rasio keuangan seperti



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia.
3. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

likuiditas, profitabilitas, dan solvabilitas. Menurut Casey, (2020) Keunggulan model ini terletak pada kemampuannya mengintegrasikan berbagai dimensi kesehatan finansial secara simultan, memberikan gambaran holistik yang melampaui analisis rasio tunggal. Dalam konteks Indonesia, model Altman Z-Score telah diadaptasi untuk merefleksikan dinamika pasar domestik dan telah diaplikasikan secara luas dalam berbagai penelitian akademis. Model ini terbukti relevan untuk mengevaluasi dampak inflasi, volatilitas nilai tukar, dan perubahan kondisi makroekonomi lainnya terhadap kesehatan finansial perusahaan-perusahaan Indonesia.

Berbagai penelitian sebelumnya telah menguji efektivitas model Altman Z-Score dalam memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan di Indonesia, menunjukkan konsistensi dan *reliabilitas* model ini lintas berbagai sektor ekonomi. Penelitian oleh (Putri et al., 2024) menganalisis kondisi keuangan PT Unilever Indonesia Tbk dan menemukan bahwa dari tahun 2018 hingga 2022, perusahaan berada dalam kondisi sehat dan tidak berisiko mengalami kebangkrutan berdasarkan model Altman Z-Score (tersedia di repositori akademis Indonesia). Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur besar dengan manajemen keuangan yang solid konsisten berada dalam zona aman. Sementara itu, studi oleh Utami & Hardana, (2022) mengaplikasikan model yang sama pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk dan menunjukkan bahwa Altman ZScore efektif dalam menilai stabilitas keuangan perusahaan sektor konsumsi, dengan hasil



1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.
3. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

analisis yang mengonfirmasi posisi perusahaan dalam zona aman meskipun menghadapi tekanan inflasi biaya bahan baku.

Indikasi potensi kebangkrutan dapat diidentifikasi lebih awal sebelum terlambat menggunakan model prediksi yang dapat memberikan peringatan dini. Beberapa ilmuwan telah merumuskan model-model prediksi yang dapat membantu para manajer dalam upaya mengantisipasi terjadinya kondisi kebangkrutan, diantaranya adalah model Altman Z-Score. Model yang telah dikembangkan oleh para peneliti dapat digunakan sebagai suatu sistem peringatan dini (early warning system) guna mengidentifikasi gejala awal dari kebangkrutan yang berupa distress untuk kemudian dapat dilakukan upaya perbaikan kondisi sebelum sampai pada kondisi yang lebih kronis. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan model Altman Z-Score sebagai alat untuk menganalisis potensi kebangkrutan pada PT.Indofarma Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ Analisis Kebangkrutan PT. Indofarma Tbk. Menggunakan Model Altman Z-Score”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang menunjukkan pentingnya analisis keuangan untuk mendeteksi risiko kebangkrutan perusahaan farmasi seperti PT. Indofarma Tbk, serta relevansi model Altman Z-Score sebagai alat prediktif kebangkrutan, rumusan masalah penelitian ini dirumuskan dalam bentuk pertanyaan penelitian sebagai berikut:



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
Penggunaan untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber.

2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan komersial atau pelanggaran hak cipta dapat dikenakan sanksi sesuai dengan UU Hak Cipta di Indonesia. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.

3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.

Universitas Islam Indragiri

1. Bagaimana kondisi keuangan PT. Indofarma Tbk berdasarkan analisis rasio keuangan yang digunakan dalam model Altman Z-Score?
2. Apakah PT. Indofarma Tbk. Berada dalam zona kebangkrutan berdasarkan nilai Z-Score yang dihitung dari model Altman Z-Score?

1.3 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

1. Mengevaluasi kondisi finansial PT. Indofarma Tbk melalui analisis rasio keuangan yang terintegrasi dalam kerangka model Altman Z-Score.
2. Mengidentifikasi posisi PT. Indofarma Tbk dalam kategori risiko kebangkrutan berdasarkan nilai Z-Score yang dihasilkan dari aplikasi model Altman Z-Score.

1.3.2 Manfaat penelitian

1. Manfaat Teoritis: Berkontribusi terhadap pengembangan literatur dalam bidang analisis finansial, khususnya terkait penerapan model Altman Z- Score sebagai alat prediktif risiko kebangkrutan pada entitas farmasi di Indonesia.
2. Manfaat Praktis: Menyediakan informasi yang bermanfaat bagi investor, kreditor, serta para pemangku kepentingan lainnya untuk menilai risiko kebangkrutan PT. Indofarma Tbk, sehingga dapat memfasilitasi formulasi keputusan investasi yang lebih akurat. Manfaat bagi Manajemen.



1. 4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini disusun untuk memberikan gambaran yang jelas dan terstruktur mengenai isi setiap bab dalam penelitian. Adapun sistematika penulisan nya adalah sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi uraian awal yang menjelaskan latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini membahas tentang landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, hipotesis dan variabel penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan metode yang di gunakan dalam pelaksanaan penelitian agar hasil yang di peroleh dapat di pertanggungjawabkan secara ilmiah.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi penyajian dan analisis data yang telah di kumpulkan untuk menjawab rumusan masalah dan menguji hipotesis.

BAB V : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan hasil penelitian serta saran saran yang dapat di jadikan acuan bagi pihak terkait.

DAFTAR PUSTKA

1. Dilarang memperbanyak atau mendistribusikan dokumen ini untuk tujuan komersial tanpa izin tertulis dari penulis atau pihak berwenang.
2. Penggunaan tanpa izin untuk kepentingan akademik, penelitian, dan pendidikan diperbolehkan dengan mencantumkan sumber. Plagiarisme juga dilarang dan dapat dikenakan sanksi.
3. Universitas hanya berhak menyimpan dan mendistribusikan dokumen ini di repositori akademik, tanpa mengalihkan hak cipta penulis, sesuai dengan peraturan yang berlaku di Indonesia.