

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Industri farmasi adalah badan usaha yang memiliki izin dari Menteri Kesehatan untuk melakukan kegiatan pembuatan obat atau bahan obat. Industri farmasi di Indonesia berperan penting dalam pertumbuhan ekonomi dan kesehatan masyarakat. Perkembangannya pesat seiring meningkatnya kesadaran kesehatan dan permintaan konsumen akan produk farmasi berkualitas serta layanan kesehatan. PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) adalah perusahaan terkemuka di industri ini di Indonesia yang fokus pada distribusi produk farmasi dan penyediaan layanan apotek di seluruh tanah air (Kimia Farma, 2024). Sebagai perusahaan yang bergerak di bidang manajemen pelayanan kesehatan, KAEF menghadapi berbagai tantangan dan ancaman eksternal, khususnya dalam beberapa tahun terakhir. Fluktuasi harga bahan baku, perubahan biaya tenaga kerja, dan perubahan peraturan yang mempengaruhi operasi dan strategi bisnis merupakan tantangan bagi perusahaan.

Efisiensi operasional dan kesehatan keuangan perusahaan telah menjadi pertimbangan penting bagi bisnis mana pun, karena keduanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk tumbuh di pasar yang terus berubah, menyesuaikan diri dengan perubahan undang-undang, dan menghadapi tantangan eksternal seperti pembatasan perdagangan, peraturan, dan krisis ekonomi. Tanpa operasional yang berkelanjutan dan keuangan yang sehat perusahaan bisa mengalami kesulitan likuiditas, peningkatan utang, hingga risiko kebangkrutan. Perusahaan juga perlu memastikan keseimbangan antara pertumbuhan bisnis, manajemen biaya, serta pengelolaan risiko keuangan (Judijanto, 2024).

Setiap perusahaan didirikan dengan harapan untuk meraih keuntungan, sehingga dapat bertahan dan berkembang. Dengan demikian, dapat diasumsikan bahwa perusahaan akan terus beroperasi dan diharapkan tidak mengalami likuidasi. Namun, dalam praktiknya, asumsi tersebut tidak selalu terbukti benar,

karena seringkali perusahaan harus tutup akibat mengalami kesulitan keuangan. Sehubungan dengan hal tersebut, KAEF perlu melakukan analisis menyeluruh terhadap kinerja keuangannya dan menganalisis potensi kebangkrutan guna mengidentifikasi faktor-faktor yang berkontribusi terhadap penurunan profitabilitas dan peningkatan risiko keuangan, serta untuk menjamin kelangsungan usaha dan meminimalkan kemungkinan gagal bayar finansial.

Analisis terkait kebangkrutan perusahaan sangat krusial bagi berbagai pihak, termasuk PT. Kimia Farma Tbk untuk memberikan wawasan penting bagi perusahaan memahami tantangan yang dihadapi dan merumuskan strategi untuk memperbaiki kinerja keuangan serta menjaga keberlangsungan usaha di masa depan. Kebangkrutan tidak hanya berdampak negatif pada perusahaan itu sendiri, tetapi juga pada semua pihak yang memiliki hubungan dengan perusahaan tersebut.

Pentingnya melakukan analisis potensi kebangkrutan terletak pada kemampuannya mendeteksi tanda-tanda awal kemungkinan kebangkrutan. Semakin cepat tanda tersebut teridentifikasi, semakin besar peluang bagi manajemen perusahaan untuk mengambil langkah pencegahan yang efektif (Khomsiyah, 2023). Salah satu pendekatan yang dapat digunakan untuk menilai kesehatan finansial perusahaan dan memprediksi kemungkinan kebangkrutan itu sendiri adalah Springate model dan Altman Z-score, kedua metode ini sering digunakan dalam mengukur kinerja keuangan dan memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan.

Springate model mengombinasikan empat rasio keuangan utama yang mencakup likuiditas, profitabilitas, dan efisiensi aset untuk memberikan gambaran mengenai kondisi keuangan Perusahaan, rasio keuangan utama yang digunakan, yaitu *Working Capital to Total Assets (WC/TA)*, *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets (EBIT/TA)*, *Net Profit Before Taxes to Current Liability (EBT/CL)*, dan *Sales to Total Assets (S/TA)*. Rasio-rasio ini memberikan gambaran menyeluruh tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola modal kerja, menghasilkan laba dari aset, dan mengelola efisiensi operasional (Gunanto, 2023). Dengan menghitung rasio-rasio ini menghasilkan

Springate score, yang dibandingkan dengan ambang batas untuk menilai risiko kebangkrutan perusahaan.

Selain itu, penelitian ini juga menggunakan model Altman Z-score, model ini menggabungkan indikator laporan keuangan dan nilai pasar dengan menggunakan lima rasio keuangan yang dianalisa yaitu *working capital to total assets*, *retained earnings to total asset*, *earnings before interest and taxes to total asset*, *market value equity to book value of total debt*, dan yang terakhir adalah *sales to total assets*. Z-Score mengukur berbagai rasio keuangan dan memberikan indikasi apakah perusahaan berada dalam zona aman atau rawan kebangkrutan (Clawson, 2013).

Penelitian Stefko et al. (2019) menyatakan bahwa model Springate dapat membuktikan bahwa kesehatan keuangan yang baik bagi sebagian besar perusahaan yang dianalisis, dan menunjukkan bahwa aspek keuangan merupakan faktor kunci dalam proses pengembangan Perusahaan.

Penelitian Alcalde et al. (2022) menyatakan bahwa model Altman Z-score memungkinkan perusahaan untuk merangkum probabilitas kebangkrutan dan membandingkannya dengan perusahaan lain dalam industri dan sektor rantai pasokan. Kemudian penelitian Dolinsek & Kovac (2024) menyatakan bahwa model Altman Z-Score, khususnya Z-Score, efektif dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan di Slovenia.

Model ini menunjukkan perbedaan signifikan dalam nilai Z-Score antara perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan yang tidak, dengan tingkat klasifikasi yang baik. Periode tersebut dipilih untuk melihat dinamika kinerja keuangan perusahaan sebelum dan sesudah peningkatan beban usaha yang signifikan pada tahun 2023.

Industri Farmasi di Indonesia telah menghadapi berbagai macam tantangan, dengan salah satu tantangannya adalah ketergantungan pada bahan baku impor. Sebanyak 95% bahan baku farmasi di Indonesia masih diperoleh melalui impor. Ketergantungan ini menimbulkan konsekuensi serius, terutama dalam hal biaya produksi. Fluktuasi nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat (USD) semakin memperburuk situasi, yang secara langsung meningkatkan biaya

pengadaan bahan baku. Akibatnya, biaya produksi obat-obatan meningkat, sehingga harga jual produk farmasi, terutama obat paten, menjadi lebih tinggi (Kesehatan Sektor Publik, 2022).

Tantangan ini berdampak pada kinerja keuangan PT Kimia Farma Tbk, yang mengalami penurunan.

Tabel 1.1 Laporan Laba Rugi PT Kimia Farma Tbk

Tahun	Laba (Rugi) Usaha	Jumlah Laba (Rugi) Komprehensif Tahun Berjalan
2021	985.639.000	(1.208.000.000)
2022	497.048.311	130.240.655
2023	(1.570.247.111)	(1.825.401.113)

Sumber: Laporan Keuangan PT. Kimia Farma Tbk tahun 2021-2023

Berdasarkan tabel 1.1 mengenai Laporan Keuangan KAEF menunjukkan bahwa perusahaan mengalami penurunan kinerja, karena laba yang berfluktuasi dan mengalami kerugian komprehensif. Pada tahun 2023 juga menjadi tahun yang penuh tantangan bagi Perusahaan, karena mengalami kerugian signifikan sebesar Rp1,82 Triliun. Kerugian ini sebagian besar disebabkan oleh kenaikan beban usaha yang terjadi secara dominan pada anak perusahaan, yaitu Kimia Farma Apotik (KFA), yang mengalami peningkatan beban usaha hingga 35,53 persen secara tahunan, mencapai Rp4,66 Triliun pada 2023 (CNBC Indonesia, 2023).

Berdasarkan hasil temuan dari Investing Rasio Price to Earnings (PE) pada KAEF menunjukkan angka negatif. PE tahunan tercatat di -10,00 dan PE trailing twelve months (TTM) di -2,68, mencerminkan kerugian yang dialami perusahaan dengan laba per saham (EPS) negatif di -303,70. Selain itu, pada tahun 2023 KAEF juga melaporkan pendapatan sebesar Rp10,232 Triliun (TTM) dengan margin laba kotor sebesar 28,34%. Namun, laba bersih perusahaan menunjukkan angka negatif, yaitu -1,691 Triliun, yang mengindikasikan kesulitan dalam mencapai profitabilitas yang konsisten (Investing, 2024).

Tabel 1.2 Harga Saham PT Kimia Farma Tbk

Tahun	Perkiraan Harga Tertinggi (IDR)	Perkiraan Harga Terendah (IDR)
2021	4.500	2.000
2022	2.000	1.000
2023	1.000	500

Sumber: <https://id.investing.com/equities/kimia-farma>

Berdasarkan tabel 1.2 mengenai data dari Investing menunjukkan bahwa harga saham PT Kimia Farma Tbk mengalami penurunan yang signifikan dari tahun 2021 - 2023, saham PT Kimia Farma Tbk mengalami penurunan signifikan setelah mencapai puncak di atas Rp. 4.500. Penurunan drastis terjadi sepanjang sisa 2021 hingga awal 2022. Setelah itu, harga saham stabil di level yang jauh lebih rendah, berkisar antara 500 hingga 1.000 rupiah, tanpa adanya tanda pemulihan yang signifikan.

Dengan pemahaman yang lebih mendalam mengenai tantangan yang dihadapi serta penerapan metode yang tepat, KAEF dapat menyusun langkah-langkah konkret untuk menghadapi dinamika industri di masa depan, memastikan keberlanjutan operasional, meningkatkan daya saing, dan mencegah terjadinya potensi kebangkrutan. Selain itu, dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan, penelitian ini dapat mengungkap apakah perusahaan masih mampu mempertahankan stabilitas keuangan atau justru menunjukkan tanda-tanda penurunan yang signifikan. Penelitian ini juga akan memberikan wawasan terkait aspek keuangan mana yang perlu diperbaiki agar perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas dan efisiensinya, serta mengurangi risiko kebangkrutan yang mungkin dihadapi.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka rumusannya adalah bagaimana kebangkrutan PT. Kimia Farma Tbk berdasarkan analisis Springate Model dan Altman Z-Score?

1.3 Tujuan Penelitian

Menilai potensi kebangkrutan Perusahaan menggunakan analisis Springate Model dan Altman Z-Score untuk memberikan gambaran mengenai risiko finansial yang dihadapi oleh PT. Kimia Farma Tbk.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini memberikan kontribusi teori terhadap pengembangan ilmu pengetahuan di bidang analisis keuangan dan manajemen risiko. Hasil penelitian juga dapat menjadi referensi bagi peneliti lain yang tertarik untuk mengeksplorasi lebih lanjut tentang metode analisis keuangan, khususnya dalam menilai kesehatan finansial perusahaan.

2. Manfaat Praktis

Dari segi praktis, hasil penelitian dapat digunakan oleh pembaca untuk mengambil keputusan strategis yang lebih tepat, seperti pengelolaan biaya dan perencanaan investasi. Dengan mengetahui potensi kebangkrutan, manajemen dapat merancang langkah-langkah proaktif untuk memperbaiki kondisi keuangan perusahaan, seperti restrukturisasi utang atau peningkatan modal kerja.

1.5 Batasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan dua metode analisis kebangkrutan, yang mungkin tidak cukup untuk memberikan gambaran menyeluruh tentang tren kinerja keuangan KAEF dalam jangka panjang. Perubahan signifikan dalam kinerja keuangan perusahaan mungkin terjadi di luar rentang waktu tersebut.
2. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) yang dipublikasikan secara resmi. Data non-finansial, seperti kepuasan pelanggan, reputasi perusahaan, atau pengaruh kebijakan pemerintah terhadap kinerja perusahaan, tidak akan dianalisis dalam penelitian ini.