

Analisis *Financial Distress*, *Debt Default* dan Opini Audit *Going Concern* pada PT Indofarma Tbk

Fitriani^{1*}, Syamsuri Rahim², Hasnidar Syam³

fitrianiirasyid.r@gmail.com^{1*}, syamsuri.rahim@umi.ac.id², hasnidar.syam@umi.ac.id³

^{1*}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Indonesia

^{2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muslim Indonesia.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kondisi *financial distress*, *debt default*, dan opini audit *going concern* pada PT Indofarma Tbk. Jenis penelitian yang digunakan yaitu deskriptif kuantitatif dengan menggunakan data sekunder, berupa laporan keuangan konsolidasian tahun 2022-2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa PT Indofarma Tbk secara konsisten berada dalam kondisi *financial distress* selama tahun 2022-2024, yang ditandai nilai G-Score berada dibawah -0,02. Kondisi *debt default* yang semakin memburuk, tercermin dari tingginya DER dan ekuitas negatif pada tahun 2024. Sejalan dengan kondisi tersebut, perusahaan mulai menerima opini audit *going concern* pada tahun 2023-2024. Temuan ini menunjukkan bahwa kondisi *financial distress* dan *debt default* yang berkelanjutan tercermin dalam pemberian opini audit *going concern* pada PT Indofarma Tbk.

Kata Kunci: *Debt Default*; *Financial Distress*; Opini Audit *Going Concern*.

 This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

Industri farmasi menjadi salah satu sektor penting di bidang kesehatan masyarakat Indonesia, dikarenakan industri ini mendukung inovasi ilmiah dalam berbagai produk obat-obatan yang aman dan efektif. Selain itu, industri farmasi juga berperan penting dalam meningkatkan perekonomian nasional. Namun, industri farmasi Indonesia masih menghadapi beberapa tantangan struktural, khususnya ketergantungan pada impor. Lebih dari 90% bahan baku untuk industri farmasi milik negara masih bersumber dari luar negeri, terutama dari Tiongkok dan India, sehingga perusahaan rentan terhadap fluktuasi mata uang, gangguan rantai pasokan global, dan kenaikan biaya produksi. Selain itu, persyaratan sertifikasi halal untuk barang impor juga memberatkan, berpotensi meningkatkan biaya dan memperlambat proses produksi (gpfarmasi.id, 2024). Kondisi ini dapat memengaruhi kinerja keuangan perusahaan farmasi dan meningkatkan risiko kesulitan keuangan, yang pada akhirnya dapat menyebabkan perusahaan kesulitan memenuhi kewajiban keuangannya atau gagal bayar utang. Risiko keuangan ini menjadi perhatian auditor ketika menilai kemampuan suatu organisasi untuk mempertahankan keberlangsungan

usahanya dan oleh karena itu memiliki implikasi terhadap opini audit (Rachman *et al.*, 2021).

Penilaian terhadap kapabilitas perusahaan dapat dilakukan dengan mengamati kinerja keuangan yang diukur melalui analisis laporan keuangan (Aksara *et.al.*, 2021). Analisis tersebut dilakukan agar dapat mencapai tujuan yang telah ditetapkan perusahaan dan menghindari risiko *financial distress*, *debt default*, dan kelangsungan usaha yang menuju kebangkrutan. Sehingga, perusahaan dapat segera mengambil tindakan yang tepat sebagai pencegahan risiko.

Perusahaan-perusahaan diperkirakan akan terus beroperasi dalam jangka panjang dengan tujuan memaksimalkan laba dan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, banyak perusahaan yang terpaksa berhenti untuk melanjutkan usahanya karena mengalami penurunan kinerja dan terpaksa tidak dapat memenuhi kewajibannya, karena mengalami kesulitan keuangan. Dalam mengevaluasi kinerja suatu perusahaan, investor perlu memeriksa laporan keuangan sebagai informasi untuk mendukung keputusan investasi, termasuk dalam menilai apakah perusahaan berada dalam kondisi kesulitan keuangan yang berpotensi pada kebangkrutan (Saputra & Nuryani, 2024)

Menurut Brahmana 2007 dalam Matasik (2025) suatu entitas dapat dikatakan mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* apabila memperlihatkan kerugian pada laba operasional, laba bersih, serta nilai ekuitas yang negatif, selain itu tindakan merger juga dapat menjadi indikasi adanya kesulitan keuangan yang memicu perusahaan melakukan restrukturasi guna mempertahankan kelangsungan usahanya. Oleh karena itu, dibutuhkan analisis untuk menggambarkan kondisi dan kinerja perusahaan. Sehingga, perusahaan dapat mengelola keuangannya dengan baik dan mampu mendeteksi potensi *financial distress* sejak awal sehingga meminimalkan risiko kesulitan keuangan.

Debt default merupakan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Ganang *et al.*, 2022). Oleh karena itu, *debt default* merujuk pada kegagalan perusahaan membayar utang sesuai perjanjian, baik pokok maupun bunga, yang terjadi karena adanya tekanan keuangan. Sehingga, *debt default* dianalisis berdasarkan perhitungan rasio keuangan *Debt to Equity Ratio* (DER). Perusahaan sektor farmasi yang mencerminkan situasi ini adalah PT Indofarma Tbk yang menerima opini audit *going concern* dan dalam beberapa tahun terakhir ini menghadapi berbagai tantangan keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan konsolidasian, khususnya sejak tahun 2022-2024, PT Indofarma menunjukkan performa keuangan secara signifikan.

Tabel 1. Performa Keuangan PT Indofarma Tbk 2022-2024

Tahun	Total Aset (Rp)	Total Kewajiban (Rp)	Total Ekuitas (Rp)
2022	1.534.000.446.508	1.063.782.560.918	547.131.224.842
2023	759.828.977.658	1.184.889.108.823	30.083.850.175
2024	618.159.340.037	1.331.357.527.074	(763.846.780.313)

Sumber: www.idx.co.id

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa PT Indofarma Tbk pada tahun 2022-2024, menghadapi tekanan keuangan yang tercermin dari penurunan jumlah aset, peningkatan jumlah kewajiban, dan melemahnya jumlah ekuitas.

Berkurangnya aset tersebut menunjukkan adanya penurunan kemampuan perusahaan dalam menjaga dan mengelola sumber daya ekonominya secara optimal. Sementara itu, total kewajiban justru melampaui jumlah aset yang menyebabkan total ekuitas mengalami penurunan hingga bernilai negatif. Keadaan tersebut memperkuat indikasi bahwa perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*, *debt default*, sehingga pada akhirnya berpotensi memicu pemberian opini audit *going concern*.

Beberapa penelitian terdahulu umumnya mengkaji *financial distress*, *debt default*, opini audit *going concern* menggunakan pendekatan kuantitatif kausal dengan sampel perusahaan yang luas serta metode pengujian statistik inferensial. Penelitian Musyaffa *et al.*, (2024) menemukan bahwa *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap opini audit *going concern*, sedangkan Ferdy dan Iskak (2022) menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh signifikan positif terhadap opini audit *going concern*. Demikian pula, hasil penelitian terkait *debt default* juga beragam, Musyaffa *et al.*, (2024) menemukan pengaruh signifikan. Sedangkan Ganang *et al.*, (2022) tidak berpengaruh signifikan. Pertiwi (2020) mengatakan bahwa model Grover memiliki tingkat akurasi 100% dalam memprediksi *financial distress*.

Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif dengan data berupa laporan keuangan tahunan konsolidasian, yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia. Analisis dilakukan menggunakan statistik deskriptif, yaitu dengan menyajikan data dalam bentuk tabel dan uraian untuk memberikan gambaran kondisi perusahaan tanpa melakukan generalisasi (Sugiyono, 2020). *Financial distress* diukur dengan model Grover. *Debt default* menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sementara itu opini audit *going concern* diukur secara nominal, yaitu 1 untuk *going concern* dan 0 untuk *non-going concern*.

Hasil

Hasil Analisis Kondisi Financial Distress

Working Capital to Total Assets

Rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan modal kerja terhadap total aktiva yang dimiliki. Modal kerja diperoleh dengan menghitung aset lancar dikurangi hutang lancar.

$$\text{WCTA} = \text{Modal Kerja} / \text{Total Aset}$$

Tabel 2. Hasil Perhitungan Modal Kerja Bersih

Tahun	Aset Lancar	Hutang Lancar	Modal Kerja Bersih
2022	Rp 863.577.052.312	Rp 985.245.941.033	(Rp 121.668.888.721)
2023	Rp 198.991.900.314	Rp 1.231.087.955.072	(Rp 1.032.096.054.758)
2024	Rp 134.191.242.468	Rp 1.507.257.320.998	(Rp 1.373.066.078.530)

Sumber: Data diolah, 2026

Tabel 3. Hasil Perhitungan WCTA (Working Capital to Asset)

Tahun	Modal Kerja Bersih	Total Aset	WCTA = WC/TA
2022	(Rp 121.668.888.721)	Rp 1.534.000.446.508	(0,08)
2023	(Rp 1.032.096.054.758)	Rp 759.828.977.658	(1,36)
2024	(Rp 1.373.066.078.530)	Rp 618.159.340.037	(2,22)

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 3, hasil perhitungan *Working Capital to Total Assets* (WCTA) PT Indofarma Tbk selama periode 2022-2024 menunjukkan tren negatif yang semakin memburuk. Pada tahun 2022, WCTA tercatat sebesar -0,08. Namun, pada tahun 2023, nilai WCTA menurun tajam menjadi -1,36 dan terus memburuk pada tahun 2024 menjadi -2,22 yang menunjukkan ketidakseimbangan modal kerja bersih terhadap total aset semakin besar.

Hal ini sejalan dengan kondisi Modal Kerja Bersih (NWC) perusahaan, yang negatif dan meningkat dari Rp 121,67 miliar pada 2022 menjadi Rp 1,37 triliun pada 2024, sementara total aset menurun dari Rp 1,53 triliun menjadi Rp 618 miliar. Tren ini mencerminkan tekanan likuiditas yang tinggi, di mana kewajiban jangka pendek perusahaan jauh melebihi aset lancar yang tersedia, dan menandakan efisiensi aset menurun.

Earnings Before Interest And Taxes to Total Assets

Rasio ini merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan sebelum pembayaran bunga dan pajak (EBIT).

$$\text{EBITTA} = \text{Laba Sebelum Bunga dan Pajak} / \text{Total Aset}$$

Tabel 4. Hasil Perhitungan EBITTA

Tahun	Total Aset	EBIT	EBITTA = (EBIT/TA)
2022	Rp 1.534.000.446.508	(Rp 167.536.470.060)	(0,11)
2023	Rp 759.828.977.658	(Rp 392.200.863.226)	(0,52)
2024	Rp 618.159.340.037	(Rp 776.570.014.158)	(1,26)

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 4 Hasil Perhitungan EBITTA, menunjukkan penurunan. Pada tahun 2022, EBIT tercatat negatif sebesar Rp 167,54 miliar, sehingga EBITTA berada pada -0,11, menandakan kerugian operasional relatif kecil terhadap total aset. Kondisi ini memburuk pada tahun 2023, dengan EBIT negatif Rp 392,20 miliar dan EBITTA turun menjadi -0,52, serta semakin parah pada tahun 2024, di mana EBIT negatif mencapai Rp 776,57 miliar dan EBITTA turun menjadi -1,26.

ROA (Return On Assets) = Net Income to Total Assets

Rasio ini merupakan kemampuan manajemen dalam efisiensi penggunaan aset perusahaan dalam mendapatkan laba.

$$\text{Return On Assets} = \text{Laba Bersih} / \text{Total Aset}$$

Tabel 5. Hasil Perhitungan ROA

Tahun	Total Aset	Laba/Rugi Bersih	ROA = (LB/TA)
2022	Rp 1.534.000.446.508	(Rp 457.649.309.385)	(0,30)
2023	Rp 759.828.977.658	(Rp 721.000.075.536)	(0,95)
2024	Rp 618.159.340.037	(Rp 334.492.187.319)	(0,54)

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel 5, kinerja aset PT Indofarma Tbk yang diukur melalui Return on Assets (ROA) menunjukkan tren negatif selama periode 2022-2024. Pada tahun 2022, perusahaan mencatat kerugian bersih sebesar Rp 457,65 miliar, sehingga ROA berada pada -0,30, menunjukkan kerugian sebesar 30% dari total aset. Kondisi ini memburuk pada tahun 2023, di mana ROA menurun drastis menjadi -0,95, yang mencerminkan kerugian hampir sebesar total aset dan menandakan penurunan efektivitas penggunaan aset secara signifikan.

Pada tahun 2024, ROA membaik menjadi -0,54, menunjukkan bahwa kerugian relatif terhadap aset menurun dibanding tahun sebelumnya, meskipun perusahaan masih belum mampu menghasilkan laba bersih. Tren ini mengindikasikan bahwa efektivitas aset perusahaan dalam menghasilkan laba masih rendah, dan perusahaan perlu melakukan langkah strategis untuk memperbaiki manajemen aset dan pengendalian biaya agar kinerja keuangan dapat kembali positif.

Financial distress

Tabel 6. Kondisi Financial distress PT Indofarma Tbk

Tahun	WCTA	EBITTA	ROA	G-Score	Kategori
2022	(0,08)	(0,11)	(0,30)	(0,44)	Financial distress
2023	(1,36)	(0,52)	(0,95)	(3,93)	Financial distress
2024	(2,22)	(1,26)	(0,54)	(7,88)	Financial distress

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 6 Kondisi *Financial distress* PT Indofarma Tbk hasil perhitungan menggunakan metode Grover, menunjukkan bahwa selama periode penelitian PT Indofarma Tbk secara konsisten berada dalam kategori *financial distress*. Pada tahun 2022 *G-Score* sebesar -0,44. Nilai ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam kategori *financial distress*, karena nilai *G-score* yang dihasilkan berada di bawah -0,02. Berdasarkan kriteria klasifikasi nilai *G*, perusahaan dengan nilai $G \leq -0,02$ maka perusahaan berpotensi *financial distress*.

Kondisi *financial distress* tersebut mengalami penurunan yang signifikan pada tahun 2023, di mana *G-Score* tercatat sebesar -3,93. Penurunan ini menunjukkan bahwa tekanan keuangan yang dihadapi perusahaan semakin meningkat dibandingkan tahun sebelumnya. Salah satu penyebab utama penurunan nilai *G-Score* ini adalah memburuknya *Working Capital to Total Assets* (WCTA) yang bernilai -1,36, menandakan bahwa modal kerja bersih perusahaan tidak sebanding dengan total aset yang dimiliki. Kondisi ini mengindikasikan adanya ketidakseimbangan antara aset lancar dan kewajiban lancar, yang berpotensi mengganggu kelancaran operasional perusahaan. Selain itu, nilai EBITTA yang tercatat sebesar -0,52 pada tahun 2023 menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menghasilkan laba usaha yang memadai dari total asetnya. Hal ini diperkuat oleh nilai *Return on Assets* (ROA) sebesar -0,95, yang mencerminkan rendahnya efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan keuntungan. Kombinasi antara penurunan modal kerja dan kinerja profitabilitas yang negatif ini memperburuk kondisi keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Pada tahun 2024, kondisi *financial distress* PT Indofarma Tbk semakin memburuk, yang ditunjukkan oleh nilai G-Score yang turun drastis menjadi -7,88. Nilai ini merupakan yang terendah selama periode penelitian dan mengindikasikan bahwa perusahaan berada dalam tekanan keuangan yang sangat berat. Penurunan tersebut sejalan dengan nilai WCTA yang semakin negatif sebesar -2,22 yang menandakan semakin terbatasnya likuiditas perusahaan. Di sisi lain, nilai EBITTA sebesar -1,26 dan ROA sebesar -0,54 menunjukkan bahwa perusahaan masih mengalami kerugian dan belum mampu memulihkan kinerja operasional maupun profitabilitasnya.

Kondisi *Financial distress* PT Indofarma Tbk menggambarkan adanya tren penurunan kondisi keuangan PT Indofarma Tbk secara berkelanjutan selama periode 2022-2024. Seluruh indikator yang digunakan dalam pengukuran *financial distress* menunjukkan nilai negatif, yang secara konsisten menempatkan perusahaan dalam kategori *distress*. Kondisi ini mencerminkan bahwa perusahaan menghadapi permasalahan likuiditas dan profitabilitas yang serius, sehingga berpotensi menimbulkan keraguan terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keberlangsungan usahanya.

Hasil Analisis Kondisi Debt default

Kondisi *debt default* dianalisis menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu perbandingan antara total liabilitas dan total ekuitas perusahaan. DER digunakan untuk menggambarkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pendanaan utang dan potensi risiko keuangan.

Tabel 7. Hasil Perhitungan DER

Tahun	Jumlah Liabilitas	Jumlah Ekuitas	DER
2022	Rp 1.063.782.560.918	Rp 547.131.224.842	1,94
2023	Rp 1.184.889.108.823	Rp 30.083.850.175	39,39
2024	Rp 1.331.357.527.074	(Rp 763.846.780.313)	(1,74)

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan tabel 7 Hasil Perhitungan DER PT Indofarma Tbk, terlihat adanya perubahan signifikan dalam struktur permodalan perusahaan dari tahun ke tahun. Pada tahun 2022, nilai DER PT Indofarma Tbk tercatat sebesar 1,94. Nilai DER pada tahun 2023 mengalami lonjakan yang sangat signifikan menjadi 39,39. Peningkatan ini terutama disebabkan oleh penurunan drastis jumlah ekuitas perusahaan menjadi Rp 30,08 miliar, sementara total liabilitas justru mengalami peningkatan menjadi Rp 1,18 triliun. Selanjutnya pada tahun 2024, nilai DER tercatat sebesar -1,74. Nilai DER yang negatif terjadi karena total ekuitas perusahaan berada dalam kondisi negatif, yaitu sebesar -Rp 763,84 miliar, sementara total liabilitas mengalami peningkatan menjadi Rp 1,33 triliun. Nilai DER negatif mengindikasikan adanya tekanan keuangan yang serius dan memperkuat indikasi potensi *debt default*.

Hasil analisis DER selama periode 2022-2024 menunjukkan adanya tren peningkatan risiko keuangan PT Indofarma Tbk. Struktur permodalan perusahaan semakin didominasi oleh utang, sementara kemampuan ekuitas untuk menopang kewajiban perusahaan semakin melemah. Kondisi ini

menggambarkan bahwa perusahaan menghadapi tekanan keuangan yang signifikan, yang berpotensi memengaruhi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban utangnya secara berkelanjutan.

Hasil Analisis Opini Audit *Going concern*

Tabel 8. Kondisi *Going concern* PT Indofarma Tbk

Tahun	Penerimaan Opini <i>Going concern</i>	Dummy
2022	<i>Non-Going concern</i>	0
2023	<i>Going concern</i>	1
2024	<i>Going concern</i>	1

Sumber: Data diolah, 2026

Berdasarkan Tabel 8 Kondisi *Going concern* PT Indofarma Tbk, hasil analisis menunjukkan adanya perubahan opini audit terkait keberlangsungan usaha perusahaan selama periode 2022-2024. Pada tahun 2022, yang ditunjukkan dengan nilai dummy 0 (*non-going concern*). Namun, pada tahun 2023 dan 2024 mulai menerima opini audit *going concern*, yang ditunjukkan dengan nilai dummy 1. Penerbitan opini ini menunjukkan bahwa PT Indofarma Tbk mengalami penurunan kondisi keberlangsungan usaha selama periode penelitian. Penerimaan opini *going concern* pada tahun 2023 dan 2024 menggambarkan adanya ketidakpastian yang signifikan terkait kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya, yang sejalan dengan kondisi keuangan perusahaan yang terus mengalami tekanan yang ditandai dengan kerugian komprehensif, arus kas operasi negatif, serta defisiensi modal kerja signifikan.

Pembahasan

Kondisi Financial Distress PT Indofarma Tbk

Berdasarkan hasil analisis, PT Indofarma Tbk selama periode pengamatan berada dalam kondisi *financial distress* yang berlangsung secara berkelanjutan. Kondisi ini menunjukkan adanya tekanan keuangan yang cukup serius, yang tercermin dari lemahnya tingkat likuiditas, kinerja operasional yang belum optimal, serta profitabilitas yang masih rendah. Situasi tersebut sejalan dengan teori *financial distress* yang menjelaskan bahwa ketidakseimbangan antara kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan besarnya kewajiban keuangan dapat menjadi indikasi awal munculnya kesulitan keuangan. Dari sisi likuiditas, perusahaan masih menghadapi permasalahan modal kerja yang menunjukkan ketidakseimbangan antara aset lancar dan kewajiban jangka pendek, sehingga berpotensi mengganggu kelancaran aktivitas operasional dan mendorong perusahaan untuk semakin bergantung pada sumber pendanaan eksternal guna menjaga kelangsungan usahanya.

Kinerja operasional perusahaan juga belum menunjukkan perbaikan. Perusahaan masih belum mampu memanfaatkan aset yang dimiliki secara optimal untuk menghasilkan laba operasional yang memadai. Kondisi ini terlihat dari pendapatan yang dihasilkan belum sebanding dengan beban operasional

yang harus ditanggung, sehingga manfaat ekonomi dari penggunaan aset belum dapat dirasakan secara maksimal. Ketidakefisienan operasional yang berkelanjutan sering dikaitkan dengan meningkatnya risiko *financial distress*, karena perusahaan tidak mampu menghasilkan arus kas yang cukup untuk menopang operasionalnya (Ross, Westerfield, & Jordan, 2019).

Kondisi tersebut juga terlihat pada hasil perhitungan G-Score yang secara konsisten menempatkan perusahaan dalam kategori *financial distress*. Hasil ini menjadi peringatan bagi manajemen bahwa risiko kesulitan keuangan masih cukup tinggi, sehingga diperlukan upaya pembenahan yang lebih fokus, terutama pada peningkatan efisiensi operasional, pengelolaan modal kerja yang lebih disiplin, serta penguatan kinerja keuangan agar keberlangsungan usaha perusahaan dapat tetap terjaga. Model prediksi kebangkrutan seperti G-Score memang digunakan untuk mengidentifikasi potensi kesulitan keuangan perusahaan sejak dini berdasarkan kombinasi indikator rasio keuangan (Grover & Lavin, 2001; Platt & Platt, 2002).

Hasil penelitian ini sejalan dengan sejumlah penelitian terdahulu yang menegaskan bahwa *financial distress* merupakan faktor penting dalam penentuan opini audit *going concern*. Penelitian yang dilakukan oleh Sasiang, (2020) dan Tihar *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap pemberian opini audit *going concern*, sebaliknya, penelitian Caroline *et al.*, (2023) dan Musyaffa *et al.*, (2024) menunjukkan bahwa *financial distress* tidak selalu berpengaruh signifikan, melainkan faktor lain seperti *debt default*, lebih dipertimbangkan auditor. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengaruh *financial distress* terhadap opini audit *going concern* dapat dipengaruhi oleh karakteristik dan kondisi spesifik perusahaan.

Kondisi Debt Default PT Indofarma Tbk

Kondisi *debt default* yang dialami PT Indofarma Tbk menunjukkan adanya tekanan keuangan yang serius, yang tercermin dari ketidakseimbangan struktur pendanaan. Liabilitas perusahaan yang terus mendominasi dibandingkan ekuitas mengindikasikan bahwa sumber pendanaan perusahaan lebih banyak berasal dari utang daripada modal sendiri. Bahkan, ketika ekuitas berada pada posisi negatif, hal ini mencerminkan akumulasi kerugian yang telah melampaui modal yang ditanamkan oleh pemegang saham. Kondisi tersebut menjadi sinyal kuat bahwa perusahaan menghadapi kesulitan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

Perusahaan pada dasarnya berupaya menyeimbangkan manfaat penggunaan utang dengan risiko kebangkrutan. Namun, ketika proporsi utang terlalu besar dan tidak diimbangi dengan kemampuan menghasilkan laba, risiko *financial distress* dan *debt default* akan meningkat. Situasi PT Indofarma Tbk menunjukkan bahwa manfaat *leverage* tidak lagi optimal, melainkan justru menimbulkan beban keuangan yang mengganggu keberlangsungan usaha perusahaan (Brigham & Houston, 2019). Dalam *Signaling Theory*, informasi keuangan yang disampaikan melalui laporan keuangan dipandang sebagai sarana komunikasi antara manajemen dan pasar. Investor akan menafsirkan informasi tersebut sebagai sinyal, baik yang bersifat positif maupun negatif, dalam menilai kinerja dan risiko perusahaan. Ketika perusahaan menunjukkan ekuitas negatif dan tingkat *leverage* yang tinggi, pasar cenderung

menangkapnya sebagai sinyal meningkatnya risiko finansial, yang kemudian memengaruhi sikap kehati-hatian investor dalam mengambil keputusan investasi. Kondisi ini dapat berdampak pada penurunan minat investasi, meningkatnya persepsi risiko, serta tekanan terhadap nilai perusahaan di pasar modal (Spence, 1973; Brigham & Houston, 2019).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tihar *et al.*, (2021) dan Musyaffa *et al.*, (2024) yang menunjukkan bahwa *debt default* berpengaruh terhadap penerimaan opini audit *going concern*, karena mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Maulana (2023) menemukan bahwa *debt default* tidak selalu berpengaruh secara signifikan terhadap opini audit *going concern*, yang mengindikasikan bahwa auditor juga mempertimbangkan faktor lain seperti dukungan pemegang saham, prospek restrukturisasi, serta kebijakan manajemen dalam mengatasi kesulitan keuangan. Kondisi tersebut menunjukkan perlunya langkah strategis seperti restrukturisasi utang, perbaikan kinerja operasional, serta penguatan ekuitas guna memulihkan kepercayaan kreditur dan investor serta menjaga keberlangsungan usaha perusahaan di masa mendatang.

Kondisi Opini Audit Going Concern PT Indofarma Tbk

Penerimaan opini audit *going concern* pada PT Indofarma Tbk mencerminkan adanya perubahan penilaian auditor terhadap kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kelangsungan usahanya. Pada tahap awal periode pengamatan, perusahaan masih memperoleh opini *non-going concern*, yang menurut Arens *et al.* (2017) menunjukkan bahwa auditor menilai perusahaan masih memiliki kapasitas yang cukup untuk melanjutkan operasional dalam jangka waktu yang dapat diperkirakan. Perkembangan selanjutnya memperlihatkan perusahaan menerima opini audit *going concern*, yang menandakan bahwa auditor menemukan adanya keraguan signifikan akibat memburuknya kondisi keuangan, seperti meningkatnya tekanan likuiditas, ketergantungan yang lebih tinggi pada utang, serta penurunan kinerja operasional yang berlangsung secara terus-menerus.

Kerangka konsep *going concern* menegaskan bahwa auditor memiliki tanggung jawab untuk menilai apakah terdapat ketidakpastian material yang dapat memengaruhi kemampuan entitas dalam melanjutkan operasinya (IAASB, 2020). Ketika perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* dan menunjukkan indikasi kesulitan memenuhi kewajiban keuangan, auditor akan meningkatkan tingkat kehati-hatian dalam proses penilaian dan lebih memungkinkan untuk menyampaikan opini *going concern*. Berdasarkan *signaling theory* menyatakan bahwa, penerimaan opini audit *going concern* dipandang sebagai sinyal negatif yang disampaikan perusahaan kepada pasar. Menurut Spence (1973), sinyal yang disampaikan perusahaan melalui informasi publik akan memengaruhi cara pasar menilai kondisi dan prospek perusahaan. Dalam konteks opini *going concern*, auditor menyampaikan pesan bahwa perusahaan sedang menghadapi tekanan keuangan dan terdapat ketidakpastian terkait kemampuannya untuk mempertahankan kelangsungan usaha. Informasi ini kemudian menjadi pertimbangan penting bagi investor dan

kreditur dalam menilai tingkat risiko investasi maupun keputusan pemberian pembiayaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sasiang (2020) dan Tihar *et al.*, (2021) menemukan bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap penerimaan opini audit *going concern*, berbeda dengan penelitian Caroline *et al.*, (2023) menyatakan bahwa *financial distress* tidak selalu mempengaruhi opini audit *going concern*, karena auditor juga mempertimbangkan faktor lain seperti kualitas audit, dukungan pemegang saham, serta rencana manajemen dalam mengatasi kesulitan keuangan. Opini *going concern* menjadi peringatan penting bagi manajemen untuk segera melakukan langkah strategis, seperti perbaikan kinerja operasional, restrukturisasi keuangan, serta penguatan tata kelola perusahaan, agar risiko keberlanjutan usaha dapat diminimalkan dan kepercayaan pemangku kepentingan dapat dipulihkan.

Keterkaitan Kondisi Financial Distress dan Debt Default Tercermin dalam Pemberian Opini Audit Going Concern

Kondisi *financial distress* dan *debt default* yang dialami perusahaan memiliki keterkaitan yang erat dengan pemberian opini audit *going concern*. *Financial distress* mencerminkan ketidakmampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan, baik dari sisi likuiditas, profitabilitas, maupun struktur pendanaan. Ketika kondisi ini berlangsung secara berkelanjutan dapat meningkatkan risiko *debt default*. *Debt default* merupakan indikator yang lebih kuat atas ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban kontraktualnya kepada kreditur, sehingga mempertegas adanya risiko yang tinggi terhadap kelangsungan usahanya. Kombinasi antara *financial distress* dan *debt default* menjadi sinyal penting bagi auditor dalam mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk mempertahankan operasionalnya di masa mendatang. Ketika perusahaan berada dalam kondisi *financial distress* dan disertai dengan indikasi *debt default*, auditor akan bersikap lebih berhati-hati.

Signaling Theory menyatakan bahwa, opini audit *going concern* dapat dipahami sebagai sinyal negatif yang mencerminkan melemahnya kondisi keuangan perusahaan. Informasi ini kemudian menjadi dasar bagi investor dan kreditur dalam menilai tingkat risiko perusahaan, sehingga berpotensi memengaruhi keputusan investasi maupun kebijakan pemberian kredit. Karena opini audit dianggap memiliki tingkat kredibilitas yang tinggi, sinyal yang disampaikan melalui opini *going concern* cenderung direspons secara signifikan oleh pasar (Spence, 1973; Chen & Church, 1996; Brigham & Houston, 2019).

Penelitian ini sejalan dengan berbagai penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *financial distress* merupakan faktor utama yang mempengaruhi penerimaan opini audit *going concern*, sebagaimana dibuktikan oleh Sasiang (2020) serta Ganang *et al.*, (2022) yang menemukan bahwa kondisi kesulitan keuangan berpengaruh signifikan terhadap pemberian opini audit *going concern*. Hasil serupa juga diperkuat oleh penelitian Tihar *et al.*, (2021) yang menegaskan bahwa *financial distress* menjadi determinan utama dibandingkan faktor lainnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Sasiang (2020), Ganang *et al.*, (2022), dan Tihar *et al.* (2021) yang menyatakan bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap opini audit *going concern*. Penelitian Musyaffa *et al.* (2024) juga menunjukkan bahwa *debt default* berpengaruh positif dan signifikan. Sebaliknya, Caroline *et al.*, (2023) serta Musyaffa *et al.*, (2024) menemukan bahwa *financial distress* tidak selalu berpengaruh signifikan, karena auditor turut mempertimbangkan faktor lain seperti rencana pemulihan manajemen dan dukungan pemegang saham. Secara keseluruhan, semakin berat tekanan keuangan perusahaan, semakin besar kemungkinan auditor memberikan opini audit *going concern* sebagai bentuk peringatan atas ketidakpastian kelangsungan usaha

Simpulan dan Saran

Penelitian Berdasarkan hasil analisis mengenai *financial distress*, *debt default*, dan opini audit *going concern* pada PT Indofarma Tbk periode 2022-2024, dapat disimpulkan bahwa:

1. Perusahaan berada dalam kondisi *financial distress*, ditunjukkan oleh nilai Grover (G-Score) di bawah -0,02 serta indikator WCTA, EBITTA, dan ROA yang bernilai negatif. Kondisi ini mencerminkan masalah likuiditas, lemahnya kinerja operasional, dan ketidakmampuan dalam menghasilkan laba.
2. Kondisi *debt default* yang diukur melalui Debt to Equity Ratio (DER) menunjukkan struktur permodalan didominasi utang. Nilai DER yang sangat tinggi pada 2023 dan ekuitas negatif pada 2024 mengindikasikan meningkatnya risiko kegagalan dalam memenuhi segala kewajiban-kewajiban keuangan.
3. Opini audit *going concern* yang diterima menunjukkan adanya keraguan signifikan auditor terhadap kemampuan perusahaan mempertahankan kelangsungan usahanya, sejalan dengan memburuknya kondisi keuangan.
4. Kondisi *financial distress* dan *debt default* berkaitan erat dengan penerimaan opini audit *going concern*. Semakin besar tekanan keuangan dan risiko gagal bayar, semakin tinggi kemungkinan auditor memberikan opini-opini tersebut sebagai peringatan atas segala risiko keberlangsungan usaha.

Bagi perusahaan, perlu melakukan perbaikan melalui peningkatan efisiensi operasional, pengelolaan modal kerja yang lebih efektif, restrukturisasi utang, serta penguatan struktur permodalan guna menurunkan risiko *financial distress* dan *debt default*. Bagi auditor, investor dan kreditur disarankan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan dengan mempertimbangkan kondisi *financial distress*, *debt default*, dan opini audit *going concern* sebagai indikator risiko. Bagi Penelitian selanjutnya dapat memperluas objek dan menambahkan variabel seperti arus kas, ukuran perusahaan, dan tata kelola perusahaan agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif terkait faktor-faktor yang memengaruhi opini audit *going concern*.

Daftar Pustaka

- Arens, A. A., Elder, R. J., Beasley, M. S., & Hogan, C. E. (2017). *Auditing and assurance services: An integrated approach* (16th ed.). Pearson.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Caroline, H. I., Minarso, B., & Nurcahyono, N. (2023). Determinan Opini Audit Going Concern: Studi Kasus Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(1), 48–61. <https://doi.org/10.18196/rabin.v7i1.17082>
- Ferdy, S., & Iskak, J. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Opini Audit Going Concern Pada Persuahaan Manufaktur. *IV(1)*, 454–461.
- Ganang, A. S., Utamingtyas, T. H., & Handarini, D. (2022). Analisis Pengaruh Financial Distress, Debt Default, dan Profitabilitas Terhadap Opini Audit Going Concern. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 3(2), 498–513.
- gpfarmasi.id. (2024). *Tumbuh 2,5% pada kuartal I, Industri farmasi hadapi tantangan*. <https://gpfarmasi.id/detailpost/tumbuh-2-5-pada-kuartal-i-industri-farmasi-hadapi-tantangan-bahan-baku>
- Hanin Dalilah Aksara, C., & Zaliah, S. A. (2021). *Gambaran Kinerja Keuangan PT Semen Baturaja*. 10(1).
- Matasik, A. L. (2025). *Analisis Kondisi Financial Distress pada PT . Indofarma Tbk Periode 2022-2024*. 4(November 2025).
- Maulana, I. (2023). Pengaruh Debt DEfault, Opinion Shopping, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Opini Audit Going Concern. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 11(1). <https://doi.org/10.37641/jiakes.v11i1.1593>
- Musyaffa, M. S., Brawijaya, U., Lifinda, I., Putri, A., & Brawijaya, U. (2024). *The Influence Of Financial Distress, Opinion Shopping, Debt Default, and Audit Tenure On The Acceptence Of a Going Concern Audit Opinion*. 2(4), 574–5
- Permatasari, D., & Oktavia, R. (2024). OPINI AUDIT GOING CONCERN: SINYAL NEGATIF TERHADAP KEBERLANJUTAN OPERASIONAL PERUSAHAAN (STUDI LITERATUR). *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, 8(2), 183–189. <https://doi.org/10.32897/jsikap.v8i2.3243>
- Pertiwi, K. S. (2020). Analisis Keakuratan Metode Altman Z-Score, Springate, Grover, dan Zmijewski dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan Asuransi di Indonesia. *Skripsi*, 168. <https://dspace.uii.ac.id/handle/123456789/28259>
- Rachman, I. H., Subaki, A., & Rito, R. (2021). Analisis Pengaruh Opini Audit Tahun Sebelumnya, Debt Default, dan Opinion Shopping Terhadap Penerimaan Opini Audit Going Concern Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2015-2019. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 3(2), 285–296. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v3i2.201>
- Saputra, D., & Nuryani, A. (2024). Analisis Financial Distress Menggunakan Metode Altman Z-Score pada PT Indofarma Tbk Periode 2013-2022. *AMANAH: Jurnal Ilmiah Ilmu Manajemen*, 2(2), 92–108. <https://doi.org/10.70451/amanah.v2i2.114>
- Sasiang, K. F. (2020). *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Financial Distress terhadap opini audit going Concern*.



Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>

Tihar, A., Sari, I. P., & Handoko, B. L. (2021). *Effect of Debt Default , Disclosure , and Financial Distress on the Receiving of Going Concern Audit Opinions*. 22(September), 155–161. <https://doi.org/10.21512/tw.v22i2.7072>