

Implementasi *Good Corporate Governance* dan Implikasinya terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Kasus PT Indofarma Tbk

Priyanti Ririn, Agashi Arumdapta, li Ruiyati, Dita Aulia, Mastassya Eka Aprilia
Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Banten, Indonesia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) di PT Indofarma Tbk serta implikasinya terhadap kinerja perusahaan, khususnya terkait kasus kecurangan yang menimbulkan kerugian negara. Penelitian ini menggunakan metode kualitatif deskriptif dengan pendekatan studi kasus, di mana data sekunder dikumpulkan melalui studi dokumentasi atas Laporan Hasil Pemeriksaan Investigatif Badan Pemeriksa Keuangan (BPK), dokumen hukum Kejaksaan, laporan tahunan perusahaan, dan literatur akademik, kemudian dianalisis melalui tahapan reduksi data, penyajian data, dan penarikan simpulan dengan teknik triangulasi sumber. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kelima prinsip GCG—transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, serta kewajaran dan kesetaraan—dilanggar secara sistematis melalui manipulasi laporan keuangan, transaksi fiktif, dan lemahnya pengendalian internal. Analisis dengan *Agency Theory* dan *Fraud Triangle* mengungkap konflik kepentingan berlapis serta kombinasi tekanan, kesempatan, dan rasionalisasi yang memicu kecurangan, sehingga negara mengalami kerugian sebesar Rp371,83 miliar dan PT Indofarma Global Medika dinyatakan pailit. Kebaruan penelitian ini terletak pada integrasi kerangka GCG, *Agency Theory*, dan *Fraud Triangle* untuk membedah fraud berlapis pada BUMN sektor farmasi. Secara teoretis, penelitian ini memperkaya kajian tata kelola sektor publik, sedangkan secara praktis memberikan masukan bagi penguatan pengendalian internal dan whistleblowing system pada BUMN. Keterbatasan penelitian terletak pada penggunaan data sekunder semata tanpa konfirmasi langsung dari pelaku, sehingga temuan ini menunjukkan perlunya reformasi tata kelola perusahaan di sektor publik.

Kata Kunci: GCG, Fraud, PT Indofarma Tbk, Kerugian Negara, Transaksi fiktif

***Penulis Koresponden:**

mastassyaekaaprilia@gmail.com

PENDAHULUAN

Good Corporate Governance (GCG) merupakan suatu sistem tata kelola perusahaan yang mengatur hubungan antara manajemen, pemegang saham, dewan komisaris, serta berbagai pemangku kepentingan lainnya guna menciptakan pengelolaan perusahaan yang transparan, akuntabel, bertanggung jawab, independen, dan adil. Penerapan Good Corporate Governance (GCG) menjadi faktor penting dalam meningkatkan efektivitas pengelolaan perusahaan, meminimalkan konflik kepentingan, serta menjaga keberlanjutan usaha dalam jangka panjang. Dalam era persaingan bisnis yang semakin kompleks, perusahaan dituntut tidak hanya berorientasi pada pencapaian keuntungan, tetapi juga mampu membangun kepercayaan publik melalui praktik tata kelola yang baik.

Pentingnya penerapan Good Corporate Governance (GCG) semakin mendapat perhatian karena tata kelola perusahaan yang efektif diyakini dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan indikator yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki untuk mencapai tujuan organisasi. Beberapa penelitian terdahulu menunjukkan bahwa mekanisme Good Corporate Governance (GCG) seperti dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan institusional, dan komite audit berperan dalam meningkatkan pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat mendorong terciptanya kinerja perusahaan yang lebih baik. Tata kelola yang baik juga mampu mengurangi praktik oportunistik manajemen, meningkatkan kualitas pengambilan keputusan, serta memperkuat kepercayaan investor terhadap perusahaan.

PT Indofarma Tbk merupakan salah satu perusahaan farmasi nasional yang berstatus perusahaan terbuka dan tergabung dalam Holding Badan Usaha Milik Negara (BUMN) Farmasi. Sebagai perusahaan publik, PT Indofarma Tbk memiliki kewajiban untuk menerapkan prinsip-prinsip Good Corporate Governance (GCG) sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan dan pedoman tata kelola perusahaan yang berlaku. Implementasi Good Corporate Governance (GCG) di lingkungan perusahaan diharapkan mampu menciptakan sistem pengendalian internal yang efektif, meningkatkan transparansi pelaporan keuangan, serta memastikan seluruh aktivitas perusahaan berjalan sesuai dengan prinsip akuntabilitas dan tanggung jawab.

Namun demikian, penerapan Good Corporate Governance (GCG) di PT Indofarma Tbk menjadi sorotan setelah munculnya berbagai temuan terkait dugaan fraud yang melibatkan perusahaan dan entitas anak usahanya. Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) mengungkapkan adanya indikasi transaksi fiktif, penyalahgunaan dana perusahaan, serta berbagai aktivitas yang berpotensi menimbulkan kerugian negara dalam jumlah signifikan. Temuan tersebut menunjukkan adanya kelemahan dalam pengendalian internal dan fungsi pengawasan perusahaan yang berpotensi mencerminkan belum optimalnya implementasi prinsip-prinsip Good Corporate Governance (GCG). Selain itu, kondisi tersebut turut berdampak pada penurunan kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh meningkatnya kerugian yang dialami PT Indofarma Tbk dalam beberapa tahun terakhir.

Kasus yang terjadi pada PT Indofarma Tbk menunjukkan bahwa keberadaan struktur tata kelola perusahaan secara formal belum tentu menjamin efektivitas penerapan Good Corporate Governance (GCG) dalam praktik. Prinsip transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran perlu diimplementasikan secara konsisten agar mampu mencegah terjadinya penyimpangan yang dapat merugikan perusahaan maupun para pemangku kepentingan. Oleh karena itu, evaluasi terhadap implementasi Good Corporate Governance (GCG) menjadi penting untuk mengetahui sejauh mana tata kelola perusahaan telah dijalankan secara efektif dan bagaimana implikasinya terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian mengenai hubungan antara Good Corporate Governane (GCG) dan kinerja perusahaan telah banyak dilakukan, namun masih menunjukkan hasil yang beragam. Hasanudin

et al. (2024) menemukan bahwa dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, dan temuan serupa diperoleh Tjahjadi et al. (2021) yang menunjukkan kualitas tata kelola berhubungan positif dengan kinerja perusahaan BUMN di Indonesia. Sebaliknya, Manossoh dan Tinangon (2023) menemukan bahwa kepemilikan institusional dan ukuran dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja, sementara Venno (2022) melaporkan bahwa keberadaan komite audit tidak serta-merta menurunkan praktik manajemen laba. Perbedaan temuan empiris tersebut menegaskan bahwa efektivitas penerapan GCG masih menjadi perdebatan dalam literatur akademik. Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut, terutama pada perusahaan yang menghadapi permasalahan tata kelola seperti PT Indofarma Tbk. Mayoritas studi terdahulu tersebut bersifat kuantitatif dan menguji pengaruh mekanisme GCG pada kondisi normal, sehingga masih terbatas kajian yang menelaah secara kualitatif bagaimana kegagalan prinsip GCG memicu fraud pada BUMN yang sedang mengalami krisis tata kelola. Celah inilah yang berupaya diisi oleh penelitian ini.

Berdasarkan fenomena tersebut, penelitian ini dilakukan untuk menganalisis implementasi Good Corporate Governance (GCG) pada PT Indofarma Tbk serta mengkaji implikasinya terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai efektivitas penerapan prinsip-prinsip Good Corporate Governance (GCG) di PT Indofarma Tbk, mengidentifikasi kelemahan tata kelola yang berpotensi memicu terjadinya fraud, serta memberikan kontribusi bagi pengembangan praktik tata kelola perusahaan yang lebih baik. Selain itu, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan, regulator, dan pemangku kepentingan dalam meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan guna mendukung terciptanya kinerja perusahaan yang berkelanjutan.

KAJIAN TEORI

Good Corporate Governance

Good Corporate Governance (GCG) adalah sistem pengendalian internal perusahaan yang mengatur dan mengendalikan pengelolaan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pemangku kepentingan secara berkesinambungan. GCG merupakan seperangkat prinsip yang mengarahkan perusahaan menciptakan keseimbangan antara kekuasaan dan kewenangan, sehingga perusahaan dapat bertanggung jawab kepada pemegang saham maupun seluruh pemangku kepentingan. Sistem ini berlandaskan pada lima prinsip utama: transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, dan kewajaran. (Kaihatu, 2006)

Kajian empiris terbaru menyintesis bahwa efektivitas GCG sangat ditentukan oleh kualitas implementasi substantif, bukan sekadar kelengkapan struktur formal. Hasanudin et al. (2024) menunjukkan bahwa dewan komisaris independen dan komite audit yang berfungsi efektif berperan menekan asimetri informasi dan meningkatkan kinerja keuangan, sedangkan Tjahjadi et al. (2021) menemukan bahwa kualitas tata kelola yang tinggi berkorelasi positif dengan kinerja BUMN di Indonesia. Namun, Manossoh dan Tinangon (2023) serta Venno (2022) menegaskan bahwa keberadaan organ tata kelola secara formal tidak otomatis efektif apabila tidak disertai independensi dan pengawasan yang nyata. Dalam konteks BUMN, Ropidah dan Wiyanti (2025) serta Agata et al. (2025) menyoroti bahwa praktik GCG kerap berhenti pada pemenuhan regulasi tanpa terinternalisasi sebagai budaya organisasi, sehingga rentan terhadap penyimpangan. Sintesis ini menempatkan kegagalan GCG sebagai persoalan implementasi dan budaya, bukan semata ketiadaan aturan—perspektif yang menjadi landasan analisis kasus PT Indofarma Tbk dalam penelitian ini.

Agency Theory (Keagenan)

Agency Theory (Teori Keagenan) adalah teori yang menjelaskan hubungan antara

principal (pemegang saham/pemilik) dan agent (manajemen) dalam perusahaan, di mana pemegang saham mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada manajemen untuk menjalankan perusahaan. Teori ini dilandasi tiga asumsi utama terkait karakteristik manusia, struktur keorganisasian, dan informasi yang menggambarkan keterkaitan antara principal dan agen.

Konflik keagenan muncul ketika kepentingan manajemen tidak sejalan dengan kepentingan pemegang saham, yang menimbulkan asimetri informasi karena manajemen memiliki informasi lebih banyak dibanding pemilik. (Sutisna et al., 2024)

Konsep Fraud Triangle

Fraud Triangle adalah teori yang dikembangkan oleh sosiolog kriminologi Donald R. Cressey untuk menjelaskan faktor utama yang menyebabkan seseorang melakukan kecurangan (fraud) dalam organisasi. Teori ini menyatakan bahwa kecurangan terjadi ketika ada tiga elemen yang muncul bersamaan: tekanan (pressure), kesempatan (opportunity), dan rasionalisasi (rationalization).

Tekanan (Pressure) adalah faktor pendorong yang membuat seseorang merasa terpaksa melakukan kecurangan. Tekanan ini bisa berasal dari masalah finansial seperti utang atau kebutuhan darurat, tuntutan pekerjaan berupa target tidak realistis, tekanan sosial, atau perasaan tidak dihargai.

Kesempatan (Opportunity) muncul ketika seseorang memiliki akses tanpa pengawasan ketat terhadap sumber daya perusahaan, tidak ada proses approval berjenjang, atau sistem yang mudah dimanipulasi. Dari ketiga faktor ini, opportunity adalah yang paling bisa dikendalikan organisasi melalui sistem pengawasan yang kuat.

Rasionalisasi (Rationalization) adalah cara pelaku membenarkan tindakan curangnya dengan membuat alasan bahwa tindakan itu tidak merugikan orang lain atau dilakukan karena kondisi yang memaksa. Pembeneran ini memungkinkan pelaku melakukan kecurangan tanpa merasa terlalu bersalah. (Awaliah, K, 2023)

METODE

Penelitian ini menerapkan metode kualitatif deskriptif dengan pendekatan studi kasus. Pemilihan metode tersebut didasarkan pada tujuan penelitian untuk mengkaji secara lebih mendalam penerapan Good Corporate Governance (GCG) pada PT Indofarma Tbk, serta menganalisis berbagai faktor yang menyebabkan lemahnya tata kelola perusahaan hingga terjadinya praktik kecurangan dalam pelaporan keuangan.

Objek dalam penelitian ini berfokus pada PT Indofarma Tbk beserta anak perusahaannya, yaitu PT Indofarma Global Medika (IGM). Pembahasan diarahkan pada kasus penyimpangan laporan keuangan, transaksi yang tidak sesuai dengan kondisi sebenarnya, serta kelemahan sistem pengawasan dan pengendalian internal perusahaan selama periode 2019–2025. Analisis dilakukan dengan menggunakan lima prinsip utama Good Corporate Governance (GCG) berdasarkan Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), yang terdiri atas transparansi (transparency), akuntabilitas (accountability), tanggung jawab (responsibility), independensi (independence), serta kewajaran dan kesetaraan (fairness).

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang dikumpulkan melalui metode studi dokumentasi. Sumber data diperoleh dari berbagai referensi, seperti Laporan Hasil Pemeriksaan (LHP) Investigatif BPK RI tahun 2024, dokumen proses hukum yang diterbitkan oleh Kejaksaan Tinggi DKI Jakarta, laporan tahunan dan laporan keuangan PT Indofarma Tbk, publikasi media yang kredibel, serta penelitian terdahulu yang memiliki keterkaitan dengan topik pembahasan.

Proses analisis data kualitatif dalam penelitian ini mengikuti model interaktif Miles, Huberman, dan Saldaña (2014) yang mencakup empat tahapan, yaitu pengumpulan data, reduksi

data, penyajian data, dan penarikan/verifikasi simpulan. Pada tahap pengumpulan data, seluruh dokumen—LHP Investigatif BPK RI 2024, dokumen dakwaan dan putusan dari Kejaksaan Tinggi DKI Jakarta, laporan tahunan PT Indofarma Tbk 2021 dan 2024, serta publikasi media—dihimpun dan disusun secara kronologis untuk membentuk basis data kasus.

Tahap reduksi data dilakukan melalui proses pengodean (*coding*). Setiap fakta, transaksi, dan temuan dalam dokumen diberi kode awal (*open coding*), kemudian dikelompokkan ke dalam kategori berdasarkan kerangka analisis yang telah ditetapkan, yakni lima prinsip GCG (*transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, serta kewajaran*), tiga elemen *Fraud Triangle* (*tekanan, kesempatan, rasionalisasi*), dan komponen *Agency Theory* (*asimetri informasi, moral hazard, biaya keagenan*). Kode-kode yang tidak relevan dengan rumusan masalah disisihkan, sehingga data tereduksi menjadi unit-unit analisis yang terfokus. Pada tahap penyajian data, hasil pengodean disusun ke dalam matriks dan narasi tematik yang menghubungkan setiap bentuk pelanggaran dengan prinsip GCG dan teori yang dilanggar.

Tahap penarikan dan verifikasi simpulan dilakukan dengan menafsirkan pola hubungan antarkategori untuk menjelaskan keterkaitan kegagalan tata kelola, mekanisme fraud, dan dampaknya terhadap perusahaan serta pemangku kepentingan. Untuk menjamin keabsahan data, penelitian ini menerapkan triangulasi sumber dengan membandingkan dan menyilangkan informasi dari tiga jenis sumber yang berbeda—dokumen audit resmi (BPK), dokumen hukum (Kejaksaan dan putusan pengadilan), serta laporan keuangan dan kajian akademik—sehingga sebuah temuan baru dianggap valid apabila dikonfirmasi oleh sekurang-kurangnya dua sumber independen. Konsistensi antar-sumber inilah yang menjadi dasar reduksi temuan yang bersifat spekulatif dan penegasan temuan yang terverifikasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

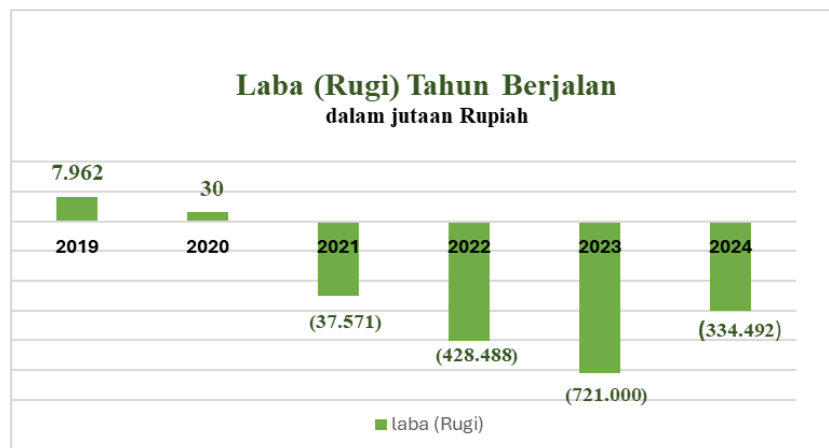
Sejarah PT Indofarma Tbk

PT Indofarma Tbk merupakan perusahaan farmasi dan alat kesehatan milik negara yang telah beroperasi selama lebih dari satu abad. Perusahaan ini bermula pada tahun 1918 sebagai unit produksi berskala kecil yang berada di lingkungan rumah sakit pemerintah kolonial Belanda dan memproduksi salep serta kasa pembalut. Seiring perkembangan waktu, fasilitas produksi tersebut dipindahkan ke Manggarai dan kemudian berkembang menjadi pabrik yang memproduksi berbagai jenis obat. Setelah Indonesia merdeka, pengelolaan perusahaan beralih kepada Pemerintah Republik Indonesia melalui Departemen Kesehatan. Pada tahun 1981, status perusahaan berubah menjadi Perusahaan Umum Indonesia Farma (Perum Indofarma), kemudian pada tahun 1996 resmi menjadi PT Indofarma (Persero). Untuk meningkatkan kapasitas produksinya, perusahaan membangun pabrik baru di Cibitung, Bekasi, yang mulai beroperasi pada tahun 1991. Selanjutnya, pada tahun 2000 Indofarma mendirikan anak perusahaan, yaitu PT Indofarma Global Medika (IGM), yang bergerak di bidang distribusi produk farmasi dan alat kesehatan. Setahun kemudian, saham perusahaan mulai diperdagangkan di pasar modal melalui penawaran umum perdana (IPO). Dalam perkembangannya, Indofarma terus melakukan berbagai transformasi, seperti kuasi reorganisasi, pengembangan unit usaha baru, perolehan berbagai sertifikasi mutu dan standar produksi, hingga implementasi sistem *Enterprise Resource Planning* (ERP) berbasis SAP pada tahun 2018. Berbagai langkah tersebut dilakukan sebagai upaya perusahaan untuk meningkatkan daya saing dan memperkuat posisinya sebagai penyedia layanan kesehatan yang terpercaya di Indonesia.

Meskipun memiliki sejarah panjang dan berbagai pencapaian dalam industri farmasi nasional, PT Indofarma Tbk dalam beberapa tahun terakhir menghadapi sejumlah permasalahan yang berdampak pada kondisi keuangan perusahaan. Permasalahan tersebut kemudian menjadi sorotan publik setelah ditemukannya indikasi penyimpangan dalam laporan keuangan dan tata kelola perusahaan yang melibatkan anak usahanya, PT Indofarma Global Medika (IGM).

Kronologi Lengkap Kasus PT Indofarma Tbk

a. Fase Awal (2018–2023): Penurunan Kinerja & Awal Fraud



Sumber: Annual Report PT Indofarma Tbk tahun 2021 & 2024

Kondisi keuangan PT Indofarma Tbk menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Perusahaan mencatat laba sebesar Rp7,9 miliar pada tahun 2019 dan Rp30 juta pada tahun 2020. Namun, ternyata keuntungan mengalami penurunan pada periode selanjutnya secara terus-menerus. Pada tahun 2021 tercatat Rp37 miliar, kemudian melonjak menjadi Rp428,4 miliar di 2022, mencapai puncak Rp721 miliar pada 2023, dan turun menjadi Rp334,4 miliar di 2024. Penurunan tersebut diperkirakan bukan hanya berasal dari permasalahan operasional, melainkan juga berkaitan dengan permasalahan dalam pengelolaan dan tata kelola perusahaan. (PT Indofarma Tbk, 2021, 2024)

Hal tersebut diperkuat oleh pendapat Hery Gunawan, Pengamat BUMN dari Datanesia Institute, yang menyatakan bahwa PT Indofarma Global Medika (IGM) merupakan salah anak usaha PT Indofarma Tbk yang memiliki kegiatan usaha utama di bidang distribusi produk farmasi dan alat kesehatan, serta penyediaan layanan kesehatan. Menurutnya, bidang usaha tersebut memiliki tingkat risiko yang relatif rendah dibandingkan sektor manufaktur. Oleh karena itu, memburuknya kondisi keuangan perusahaan tidak semata-mata disebabkan oleh faktor operasional, melainkan lebih mengarah pada lemahnya pengelolaan dan tata kelola perusahaan. Kondisi ini kemudian memicu berbagai penyimpangan, seperti transaksi fiktif, penggelembungan penjualan, dan tidak disetorkannya dana hasil penjualan yang mencapai ratusan miliar rupiah. (Sinulingga, 2024)

b. Fase Pengungkapan (Februari–Mei 2024): Temuan Fraud oleh BPK

Pada 29 Februari 2024, Badan Pemeriksa Keuangan (BPK) melalui pemeriksaan investigatif menemukan 18 temuan. Dari seluruh temuan tersebut, 10 di antaranya terindikasi mengandung unsur fraud (kecurangan). Informasi tersebut disampaikan oleh Shadiq dalam Rapat Dengar Pendapat (RDP) bersama Komisi VI DPR RI pada 19 Juni 2024.

Adapun 10 temuan yang terindikasi fraud adalah sebagai berikut.

1. Terdapat indikasi pada PT Indofarma Global Medika (IGM) sebesar Rp157,33 miliar yang berasal dari perputaran dana pada unit usaha Fast Moving Consumer Goods (FMCG).
2. Rp35,07 miliar diduga merupakan kerugian dari kegiatan menempatkan dan mencairkan deposito beserta bunganya yang menggunakan nama perorangan di Koperasi Simpan Pinjam Nusantara (Kopnus).
3. Terdapat indikasi kerugian sebesar Rp38,06 miliar disebabkan oleh penjaminan deposito beserta bunga pada Bank Oke.
4. Ditemukan kerugian sebesar Rp18 miliar karena dana pengembalian uang muka dari MMU

tidak tercatat masuk ke rekening .

5. Dana yang keluar tidak didukung bukti transaksi yang jelas, diduga menyebabkan menimbulkan kerugian bagi IGM sebesar Rp24,35 miliar.
6. Kerja sama distribusi TeleCGT dengan PT ZTI yang tidak direncanakan dengan baik menimbulkan potensi kerugian Rp4,5 miliar akibat kelebihan pembayaran dan Rp10,43 miliar dari persediaan yang tidak terjual.
7. Penggunaan pinjaman melalui perusahaan financial technology (fintech) yang tidak digunakan untuk kepentingan perusahaan terindikasi menyebabkan kerugian sebesar Rp1,26 miliar.
8. Usaha masker yang dijalankan tanpa perencanaan yang memadai diduga mengandung unsur fraud sebesar Rp2,6 miliar serta berpotensi menimbulkan kerugian dari piutang macet dan persediaan yang tidak terserap pasar.
9. Transaksi rapid test Panbio oleh PT IGM diduga mengandung unsur fraud dan berpotensi menyebabkan kerugian Rp56,70 miliar akibat piutang macet PT Promedik.
10. Kegiatan jual beli PCR Kit Covid-19 oleh PT INAF pada tahun 2020–2021 diduga mengandung unsur fraud dan berpotensi menimbulkan kerugian akibat piutang macet serta persediaan yang kedaluwarsa. (Herman, 2024)

Dalam rapat yang sama, Direktur Utama PT Indofarma Tbk., Yeliandriani, juga mengakui adanya kegiatan peminjaman dana pada layanan pinjaman online (pinjol) dengan menggunakan identitas sejumlah karyawan perusahaan. Meskipun demikian, ia menjelaskan bahwa pinjaman tersebut hanya digunakan dalam jangka waktu tertentu dan telah dilunasi. Pernyataan tersebut disampaikan sebagai tanggapan atas temuan BPK yang mengungkap adanya penggunaan fasilitas pinjaman fintech pada tahun 2022.

Selanjutnya, pada 20 Mei 2024, BPK menyerahkan Laporan Hasil Pemeriksaan (LHP) Investigatif atas Pengelolaan Keuangan PT Indofarma Tbk., anak perusahaan, serta instansi terkait lainnya untuk periode 2020–2023. Hasil pemeriksaan BPK menunjukkan adanya berbagai dugaan penyimpangan dalam pengelolaan keuangan PT Indofarma Tbk. dan anak perusahaannya yang mengarah pada tindak pidana. Perbuatan tersebut diduga dilakukan oleh pihak-pihak tertentu dan berpotensi menimbulkan kerugian negara dengan total nilai mencapai Rp371.834.530.652,00. (BPK RI, 2024)

c. Fase Penegakan Hukum (2024-2025): Proses Peradilan

Pada 19 September 2024, Kejaksaan Tinggi Daerah Khusus Jakarta menetapkan Arief Pramuhanto (AP), Gigik Sugiyono Raharjo (GSR), dan Cecep Setiana Raharjo (CSR) sebagai tersangka dalam kasus dugaan korupsi PT Indofarma Tbk dan PT Indofarma Global Medika (IGM). Selanjutnya, pada 30 Oktober 2024, Bayu Pratama Erdhiansyah (BPE) turut ditetapkan sebagai tersangka, sehingga jumlah tersangka dalam kasus tersebut menjadi empat orang.

Kepala Seksi Penerangan Hukum Kejaksaan Tinggi Daerah Khusus Jakarta, Syahron Hasibuan, S.H., M.H., menjelaskan peran masing-masing tersangka sebagai berikut:

1. Arief Pramuhanto (AP), Direktur Utama PT Indofarma Tbk (2019–2023), diduga melakukan rekayasa laporan keuangan tahun 2020 melalui pencatatan piutang, utang, dan uang muka pembelian alat kesehatan yang tidak sesuai kondisi sebenarnya. Tindakan tersebut diduga dilakukan agar kinerja perusahaan terlihat mencapai target.
2. Gigik Sugiyono Raharjo (GSR), Direktur PT Indofarma Global Medika (IGM) periode 2020–2023, diduga melakukan transaksi penjualan produk Panbio kepada PT Promedik untuk meningkatkan capaian perusahaan. Selain itu, ia juga diduga menginstruksikan pembuatan klaim diskon fiktif, mencari pendanaan di luar perbankan, serta membentuk unit usaha FMCG yang digunakan dalam transaksi tidak nyata.

3. Cecep Setiana Raharjo (CSY), Head of Finance PT IGM (2019–2021), diduga terlibat dalam penyusunan laporan keuangan yang menggambarkan kondisi perusahaan seolah-olah sehat melalui klaim diskon fiktif dan berbagai rekayasa transaksi.
4. Bayu Pratama Erdhiansyah (BPE), Manager Finance PT Indofarma Tbk (2020–2021), bersama CSR diduga mencari pendanaan nonperbankan dan menempatkan dana pada sejumlah vendor dengan alasan kesalahan transfer. Dana tersebut digunakan untuk menutupi kebutuhan operasional perusahaan, sementara sebagian lainnya diduga dimanfaatkan untuk kepentingan pribadi.

Dalam perkara ini, Arief Pramuhanto (AP) dijatuhi hukuman penjara selama 13 tahun dan denda sebesar Rp500 juta dengan subsider 5 bulan kurungan berdasarkan putusan Pengadilan Tinggi DKI Jakarta pada tingkat banding tahun 2025. Putusan tersebut lebih berat dibandingkan vonis sebelumnya yang menjatuhkan hukuman 10 tahun penjara. Selain itu, AP juga diwajibkan membayar uang pengganti sebesar Rp222,79 miliar. Sementara itu, tiga terdakwa lainnya dituntut hukuman penjara masing-masing selama 12 tahun, denda Rp750 juta dengan subsider 6 bulan kurungan, serta kewajiban membayar uang pengganti sebesar Rp75 miliar. Jika kewajiban tersebut tidak dipenuhi, maka akan diganti dengan pidana penjara selama 6 tahun. (KEJAKSAAN, 2024)

Analisis Penerapan Prinsip GCG pada PT Indofarma Tbk

a. Transparansi (Transparency)

Prinsip transparansi (transparency) mengharuskan perusahaan menyediakan informasi yang jelas, akurat, dan tepat waktu serta memastikan informasi tersebut dapat diperoleh oleh seluruh pemangku kepentingan yang membutuhkan. Dalam kasus PT Indofarma Tbk, prinsip transparansi secara nyata dilanggar melalui serangkaian manipulasi laporan keuangan yang berlangsung setidaknya sejak tahun 2019. Manajemen melakukan penggelembungan penjualan, pencatatan piutang fiktif atas transaksi alat kesehatan, serta rekayasa laba agar seolah-olah target perusahaan terpenuhi. (BPK RI, 2024)

Manipulasi tersebut melibatkan transaksi penjualan produk Panbio kepada PT Promedik, yang merupakan anak perusahaan PT IGM, meskipun perusahaan tersebut tidak memiliki kapasitas keuangan yang memadai untuk melakukan transaksi pembelian, semata-mata untuk mencapai target penjualan tahun 2020. Selain itu, BPK menemukan adanya penempatan dana restitusi pajak pada rekening yang tidak tercantum dalam laporan keuangan resmi serta praktik window dressing yang menciptakan gambaran kinerja semu (Ropidah dan Wiyanti, 2025). Akibat kondisi tersebut, laporan keuangan yang disampaikan kepada publik serta informasi yang diperoleh investor belum mampu merepresentasikan kondisi finansial perusahaan secara tepat dan sesuai dengan keadaan sebenarnya.

Saridawati et al. (2025) menegaskan bahwa kegagalan transparansi di Indofarma bukan sekadar ketidakakuratan data, melainkan mencerminkan absennya budaya kejujuran dalam pelaporan keuangan di level manajemen puncak. Transparansi hanya dijalankan secara formalitas melalui penyampaian laporan yang tampak memenuhi standar, namun substansinya telah direkayasa secara sistematis. (Saridawati et al., 2025)

b. Akuntabilitas (Accountability)

Prinsip akuntabilitas (accountability) menekankan pentingnya pembagian tugas, kewenangan, serta tanggung jawab yang jelas pada setiap organ perusahaan agar proses pengelolaan dapat dilakukan secara transparan, terukur, dan efektif. Kasus PT Indofarma menunjukkan kegagalan akuntabilitas yang sistemis, tercermin dari ketidakmampuan dewan komisaris dan komite audit dalam mendeteksi penyimpangan meskipun fraud telah berlangsung selama bertahun-tahun.

Temuan BPK (2024) mengungkapkan bahwa penyimpangan dana dalam jumlah besar,

termasuk penyalahgunaan deposito sebesar Rp35,07 miliar, penggadaian deposito Rp38,06 miliar, serta pengeluaran tanpa dasar transaksi yang jelas senilai Rp24,35 miliar, tidak terdeteksi dalam mekanisme pengawasan reguler. Kondisi ini mengindikasikan bahwa sistem pengendalian internal tidak berfungsi secara optimal, Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa lemahnya sistem pengendalian internal dalam perusahaan dapat meningkatkan kemungkinan terjadinya tindakan kecurangan (*fraud*).

Lemahnya akuntabilitas juga tampak dari penggunaan pinjaman fintech (*pinjol*) yang tidak digunakan untuk kepentingan operasional perusahaan, serta pembentukan unit bisnis baru FMCG yang dimanfaatkan sebagai sarana transaksi fiktif dengan potensi kerugian mencapai Rp157,33 miliar. Ketiadaan mekanisme pertanggungjawaban yang efektif dari sisi internal audit maupun dewan komisaris menciptakan ruang yang luas bagi pelaku *fraud* untuk beroperasi tanpa terdeteksi dalam jangka panjang.

c. Responsibilitas (Responsibility)

Prinsip responsibilitas (*responsibility*) menuntut perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya sesuai dengan ketentuan hukum yang berlaku serta memenuhi kewajiban dan tanggung jawabnya kepada seluruh pemangku kepentingan berdasarkan prinsip tata kelola perusahaan yang baik. Dalam kasus ini, manajemen PT Indofarma Tbk dan PT IGM terbukti melanggar prinsip responsibilitas secara serius.

Pelanggaran ini diwujudkan dalam beberapa bentuk: (1) penggunaan dana pinjaman fintech bukan untuk kepentingan perusahaan; (2) penempatan dana kepada pihak vendor dengan alasan adanya kesalahan transfer, yang kemudian dialihkan untuk kepentingan pribadi; (3) transaksi rapid test dan PCR kit tanpa perencanaan yang mengakibatkan piutang macet dan stok tidak terjual; serta (4) kerja sama distribusi tanpa analisis kelayakan yang memadai, menyebabkan kerugian besar bagi perusahaan (BPK RI, 2024).

Pengabaian terhadap standar etika bisnis dan kepatuhan hukum ini menunjukkan bahwa budaya kepatuhan (*compliance culture*) di perusahaan sangat lemah. Tindakan tersebut bukan hanya melanggar regulasi korporasi, tetapi juga merupakan tindak pidana korupsi yang merugikan negara, sebagaimana dikonfirmasi dalam putusan pengadilan yang menjatuhkan hukuman 13 tahun penjara kepada Direktur Utama AP beserta kewajiban membayar uang pengganti sebesar Rp222,79 miliar. (KEJAKSAAN, 2024)

d. Independensi (Independence)

Prinsip independensi menekankan bahwa seluruh organ perusahaan harus menjalankan tugas dan mengambil keputusan secara objektif tanpa adanya konflik kepentingan maupun tekanan dari pihak tertentu yang bertentangan dengan ketentuan hukum yang berlaku. Analisis terhadap kasus PT Indofarma Tbk menunjukkan bahwa prinsip independensi mengalami kegagalan yang fundamental.

Kegagalan independensi paling nyata terlihat pada relasi antara Direktur PT IGM (GSR) dengan Head of Finance PT IGM (CSY). GSR diduga memberikan instruksi kepada CSY untuk melakukan pembuatan klaim diskon yang tidak sesuai dengan kondisi sebenarnya dari sejumlah vendor, serta mencari sumber pendanaan di luar lembaga perbankan untuk menutupi kebutuhan operasional perusahaan. Instruksi atasan yang bersifat melawan hukum ini dilaksanakan tanpa adanya perlawanan atau pelaporan, menandakan tidak berjalannya mekanisme *checks and balances* di dalam organisasi.

Kondisi tersebut tidak sejalan dengan ketentuan Pasal 40 Peraturan Menteri BUMN No. 2 Tahun 2023 yang menekankan bahwa pengelolaan perusahaan harus dilakukan secara profesional, objektif, serta terhindar dari adanya konflik kepentingan. Tidak adanya *whistleblowing system* yang efektif turut memperparah kondisi ini, sehingga konflik

kepentingan dan intervensi tidak wajar dapat terus berlangsung tanpa ada pihak yang melaporkan. (Ropidah & Wiyanti, 2025)

e. Kewajaran dan Kesetaraan (Fairness)

Prinsip kewajaran dan kesetaraan menggambarkan pentingnya perusahaan dalam melindungi kepentingan seluruh stakeholder secara adil. Setiap pihak, baik pemegang saham, karyawan, maupun pihak terkait lainnya, harus memperoleh perlakuan yang sesuai dengan hak dan tanggung jawabnya dalam perusahaan. Kasus PT Indofarma Tbk memperlihatkan kegagalan yang sangat nyata dalam aspek ini, yang berdampak luas pada berbagai kelompok pemangku kepentingan.

Dari sisi investor dan pemegang saham, mereka menerima informasi laporan keuangan yang menyesatkan sehingga tidak dapat membuat keputusan investasi yang tepat. Pemegang saham minoritas bahkan mengalami penurunan nilai saham hingga 53,79% akibat terungkapnya kasus fraud ini. Dari sisi karyawan, dampaknya jauh lebih langsung: sejak akhir 2023, karyawan tidak menerima gaji secara penuh dan mengalami pemotongan 10 hingga 50%, serta mengalami keterlambatan pembayaran BPJS dan dana pensiun.

Dari sisi negara sebagai pemegang saham mayoritas BUMN, kerugian mencapai Rp371,83 miliar berdasarkan LHP BPK 2024. Kondisi ini menegaskan adanya ketimpangan yang sangat besar dalam distribusi risiko: pihak-pihak yang tidak terlibat dalam pengambilan keputusan fraudulen, yaitu karyawan, investor, dan masyarakat, justru menanggung dampak terbesar dari kejahatan yang dilakukan manajemen.

Analisis Agency Theory dalam Kasus PT Indofarma Tbk

Teori Agensi (*Agency Theory*) yang diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976) membahas mengenai hubungan antara prinsipal sebagai pemilik perusahaan atau pemegang saham dengan agen sebagai pihak yang diberikan kewenangan untuk mengelola perusahaan. Permasalahan utama dalam hubungan ini muncul ketika terdapat perbedaan kepentingan, dimana agen berpotensi mengambil keputusan yang lebih mengutamakan kepentingan pribadi atau kelompok tertentu dibandingkan kepentingan prinsipal. (Wiyandari & Susilowati, 2025)

Dalam konteks PT Indofarma Tbk, struktur keagenan beroperasi pada dua lapisan secara bersamaan. Pertama, hubungan antara negara selaku pemegang saham mayoritas (prinsipal) dengan direksi PT Indofarma Tbk (agen). Kedua, hubungan antara PT Indofarma Tbk sebagai induk perusahaan (prinsipal) dengan manajemen PT IGM (agen). Kedua lapisan ini mengalami kegagalan keagenan secara bersamaan, yang menjadikan kasus ini sebagai contoh konflik agensi berlapis yang sangat serius.

Tiga masalah utama keagenan yang dapat diidentifikasi dalam kasus ini adalah sebagai berikut. Pertama, asimetri informasi. Manajemen PT IGM memiliki akses dan kontrol penuh terhadap aliran dana hasil distribusi produk, sementara PT Indofarma sebagai induk dan pemegang saham tidak memiliki visibilitas langsung terhadap aliran dana tersebut. Situasi tersebut menunjukkan adanya celah dalam sistem pengendalian perusahaan, sehingga dana sebesar Rp470 miliar yang seharusnya masuk ke rekening induk dapat tertahan di IGM tanpa adanya deteksi dan tindak lanjut selama beberapa tahun.

Kedua, moral hazard. Manajemen level puncak Indofarma melakukan serangkaian tindakan yang menguntungkan diri sendiri tanpa menanggung konsekuensi penuh dari tindakan tersebut. Direktur Utama AP memerintahkan pembuatan piutang dan uang muka fiktif; Direktur IGM GSR memerintahkan pembuatan klaim diskon fiktif; serta Head of Finance CSY menitipkan dana ke vendor dan menggunakannya untuk kepentingan pribadi. Seluruh tindakan ini mencerminkan moral hazard, di mana agen mengambil risiko yang tidak semestinya karena merasa tidak akan menanggung konsekuensinya secara penuh.

Ketiga, biaya keagenan yang sangat tinggi. Kegagalan keagenan di Indofarma menghasilkan biaya keagenan dalam skala besar, yang mencakup: (a) kerugian residual berupa kerugian negara sebesar Rp371,83 miliar akibat tindakan agen yang merugikan prinsipal; (b) biaya pengawasan berupa audit investigatif BPK RI serta proses penegakan hukum oleh Kejaksaan Tinggi DKI Jakarta; dan (c) biaya pemulihan berupa dukungan finansial dari PT Bio Farma selaku induk holding untuk menanggung gaji karyawan Indofarma sejak tahun 2023. (Agata et al., 2025)

Berdasarkan perspektif Teori Agensi, permasalahan utama yang menyebabkan kegagalan tata kelola pada PT Indofarma Tbk adalah lemahnya sistem pengawasan dalam mengendalikan potensi konflik kepentingan antara pihak manajemen (agen) dan pemilik perusahaan (prinsipal). Dewan komisaris yang seharusnya bertindak sebagai mekanisme pengawasan utama tidak menjalankan fungsinya secara optimal, yang dibuktikan dengan mundurnya Komisaris Utama Laksono Trisnantoro pada Mei 2024 setelah mengungkapkan adanya dugaan manipulasi laporan keuangan sejak 2021. Kondisi ini selaras dengan prediksi Teori Agensi bahwa tanpa mekanisme kontrol yang memadai, agen cenderung bertindak oportunistik demi kepentingan pribadi.

Analisis Fraud Triangle dalam Kasus PT Indofarma Tbk

Fraud Triangle Theory yang diperkenalkan oleh Cressey (1953) menyatakan bahwa terdapat tiga faktor utama yang dapat menyebabkan seseorang melakukan tindakan kecurangan, yaitu tekanan (pressure), kesempatan (opportunity), dan rasionalisasi (rationalization). Ketiga unsur tersebut saling berkaitan dan dapat menjelaskan penyebab terjadinya kasus kecurangan pada PT Indofarma Tbk, dimana permasalahan muncul akibat kombinasi antara tekanan pencapaian kinerja, kelemahan sistem pengendalian, serta adanya pembenaran terhadap tindakan penyimpangan yang dilakukan. (Ropidah & Wiyanti, 2025)

Faktor pertama adalah tekanan (pressure). Tekanan menggambarkan situasi yang dapat memengaruhi individu maupun pihak manajemen untuk melakukan tindakan yang tidak sesuai aturan. Faktor tersebut dapat berasal dari permasalahan finansial, target perusahaan yang harus dicapai, ataupun tuntutan dari pihak eksternal. Pada kasus PT Indofarma Tbk, tekanan terjadi dalam dua bentuk, yaitu tekanan dari sisi perusahaan dan tekanan dari sisi individu. Sebagai bagian dari Holding BUMN Farmasi, Indofarma memiliki tanggung jawab untuk menunjukkan performa keuangan yang baik dan memberikan kontribusi bagi negara, terlebih ketika kebutuhan sektor kesehatan meningkat pada masa pandemi Covid-19. Namun, kondisi sebenarnya menunjukkan adanya penurunan kinerja yang signifikan, terlihat dari laba bersih yang turun sebesar 99,65% dari Rp7,96 miliar pada tahun 2019 menjadi Rp27,58 juta pada tahun 2020, kemudian terus mengalami penurunan hingga mencatat kerugian sebesar Rp721 miliar pada tahun 2023 (Fahmi et al., 2026). Selain tekanan organisasi, faktor pribadi seperti upaya mempertahankan posisi, mengejar pencapaian tertentu, dan menyembunyikan kelemahan operasional dapat mendorong pihak manajemen menyajikan kondisi perusahaan yang terlihat lebih baik melalui transaksi yang tidak sesuai keadaan sebenarnya.

Faktor kedua adalah kesempatan (opportunity). Kesempatan dalam fraud terjadi ketika terdapat celah yang memungkinkan seseorang melakukan penyimpangan, seperti lemahnya pengendalian internal, kurang efektifnya pengawasan, serta adanya perbedaan akses informasi antara manajemen dan pihak pemilik perusahaan. Pada kasus Indofarma, kesempatan tersebut muncul karena mekanisme pengawasan perusahaan belum berjalan secara maksimal. Lemahnya fungsi pengawasan memberikan ruang bagi terjadinya management override, yaitu kondisi ketika manajemen memiliki kemampuan untuk mengabaikan prosedur atau kebijakan pengendalian yang telah ditetapkan tanpa adanya pemeriksaan yang memadai (Fahmi et al., 2026). Selain itu, kurangnya pengawasan terhadap transaksi dan arus kas menyebabkan beberapa penyimpangan seperti penahanan dana sebesar Rp470 miliar pada rekening IGM serta pemindahan dana kepada vendor dengan alasan kesalahan transfer tidak segera diketahui oleh

sistem pengendalian perusahaan. Kondisi tersebut semakin diperburuk dengan belum efektifnya penerapan whistleblowing system sebagai sarana pelaporan pelanggaran.

Faktor ketiga adalah rasionalisasi (*rationalization*). Rasionalisasi merupakan proses ketika seseorang berusaha mencari alasan untuk membenarkan tindakan yang sebenarnya melanggar aturan agar terlihat dapat diterima. Dalam kasus Indofarma, pihak yang terlibat dapat menganggap manipulasi laporan keuangan sebagai cara untuk mempertahankan kepercayaan masyarakat dan menjaga keberlangsungan perusahaan, terutama pada situasi pandemi Covid-19). Tindakan tersebut dianggap sebagai solusi sementara untuk menghadapi tekanan yang terjadi. Selain itu, adanya opini Wajar Tanpa Pengecualian (WTP) yang diberikan oleh auditor independen KAP Kreston HHES terhadap laporan keuangan tahun 2020 dan 2021 dapat memperkuat keyakinan bahwa penyajian laporan keuangan telah sesuai ketentuan, sehingga menjadi alasan bagi pelaku untuk terus mempertahankan praktik kecurangan tersebut.

Interaksi ketiga elemen ini membentuk kondisi yang sempurna bagi terjadinya fraud sistemik di Indofarma. Tekanan kinerja yang tidak realistis bertemu dengan pengawasan yang lemah, dan didukung oleh rasionalisasi yang dibangun di atas kondisi darurat pandemi, sehingga menciptakan kecurangan yang berlangsung secara terstruktur dan tidak terdeteksi selama lebih dari empat tahun. Temuan ini menegaskan bahwa pencegahan fraud harus menasar ketiga elemen secara bersamaan: mengelola tekanan melalui target yang realistis, menutup kesempatan melalui penguatan pengendalian internal, dan membangun budaya integritas yang menekan kecenderungan rasionalisasi. (Wiyandari & Susilowati, 2025)

Faktor-Faktor Penyebab Kegagalan GCG

Berdasarkan analisis terhadap keseluruhan kronologi kasus dan pelanggaran prinsip GCG yang terjadi, dapat diidentifikasi empat faktor utama yang menyebabkan kegagalan tata kelola PT Indofarma Tbk.

Pertama, lemahnya sistem pengendalian internal. Terjadinya praktik fraud dalam jangka waktu yang panjang tanpa adanya deteksi menunjukkan bahwa sistem pengendalian internal perusahaan belum berjalan secara efektif, terutama pada aspek lingkungan pengendalian, penilaian risiko, aktivitas pengendalian, serta proses pemantauan. Ketiadaan satuan pengawasan intern yang independen dan efektif menjadi celah kritis yang dieksploitasi pelaku.

Kedua, konflik kepentingan dan absennya mekanisme checks and balances. Temuan kasus menunjukkan bahwa direksi dan manajemen kunci berkolusi dalam melakukan manipulasi, sementara dewan komisaris dan komite audit belum mampu menjalankan peran pengawasan secara efektif. Hal ini sesuai dengan prediksi Teori Agensi, di mana tanpa mekanisme pengawasan yang memadai, agen cenderung bertindak oportunistik demi kepentingan pribadi.

Ketiga, tekanan target kinerja yang tidak realistis. Penetapan target pendapatan yang melampaui kemampuan operasional perusahaan menciptakan tekanan sistemis bagi manajemen untuk melakukan rekayasa angka agar tampak seolah target terpenuhi. Kondisi ini relevan dengan elemen pressure dalam Fraud Triangle dan terbukti menjadi pemicu utama tindakan manipulasi laporan keuangan.

Keempat, budaya organisasi yang permisif terhadap pelanggaran etika. Tidak adanya whistleblowing system yang efektif, budaya kepatuhan yang rendah, serta ketiadaan sanksi tegas pada tahap awal penyimpangan menciptakan lingkungan yang kondusif bagi terjadinya fraud secara berulang dan terstruktur. Kondisi tersebut sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa implementasi GCG pada sejumlah perusahaan BUMN di Indonesia masih lebih berfokus pada pemenuhan aturan formal dan belum sepenuhnya terintegrasi sebagai bagian dari budaya organisasi. (Agata et al., 2025; Wiyandari & Susilowati, 2025).

Dampak Kegagalan Penerapan GCG

Kegagalan penerapan GCG pada PT Indofarma Tbk menghasilkan dampak multidimensional yang mencakup aspek finansial, operasional, sosial, dan reputasi perusahaan.

Dari sisi finansial, kerugian negara yang diakibatkan mencapai Rp371,83 miliar berdasarkan LHP BPK RI (2024), dengan penurunan kinerja keuangan yang signifikan dari rugi Rp37 miliar pada 2021 menjadi Rp721 miliar pada 2023, dan berlanjut menjadi Rp334,4 miliar pada 2024. Anak perusahaan PT Indofarma Tbk, yaitu PT Indofarma Global Medika (IGM), resmi dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Jakarta Pusat pada 10 Februari 2025. Keputusan tersebut menunjukkan dampak serius dari permasalahan tata kelola dan praktik fraud yang terjadi dalam perusahaan.

Dari aspek sosial dan sumber daya manusia, permasalahan tersebut memberikan konsekuensi yang signifikan bagi para karyawan. Adanya pengurangan gaji sebesar 10 hingga 50%, tertundanya pembayaran BPJS dan dana pensiun, serta pemutusan hubungan kerja terhadap 413 karyawan pada September 2025 menunjukkan bahwa lemahnya tata kelola perusahaan tidak hanya memengaruhi kondisi finansial, tetapi juga berdampak pada kesejahteraan tenaga kerja yang tidak terlibat dalam praktik kecurangan.

Dari sisi reputasi dan kepercayaan publik, kasus ini mencoreng citra PT Indofarma sebagai BUMN sektor farmasi yang seharusnya berperan strategis dalam penyediaan obat dan alat kesehatan. Kasus ini juga turut memperburuk persepsi publik terhadap tata kelola BUMN secara keseluruhan, mendorong DPR RI untuk mendesak Kementerian BUMN memperbaiki implementasi regulasi GCG secara menyeluruh. (Saridawati et al., 2025; Wiyandari & Susilowati, 2025)

Sintesis Komparatif dengan Temuan Empiris Fraud di Sektor Lain

Pola kegagalan tata kelola yang terjadi di PT Indofarma Tbk tidak berdiri sendiri, melainkan menggemakan karakteristik fraud korporasi pada berbagai sektor lain di Indonesia. Pada sektor perbankan, kasus Bank Bukopin dan Jiwasraya menunjukkan mekanisme yang serupa, yaitu rekayasa laporan keuangan untuk menampilkan kinerja semu yang dipicu tekanan target dan dimungkinkan oleh lemahnya pengawasan dewan komisaris (Tjahjadi et al., 2021). Pada sektor manufaktur dan ritel, kasus PT Tiga Pilar Sejahtera Food (AISA) memperlihatkan penggelembungan piutang dan transaksi pihak berelasi yang tidak diungkapkan secara transparan, sebagaimana yang juga ditemukan dalam transaksi fiktif PT IGM dengan PT Promedik. Kesamaan lintas sektor ini menegaskan bahwa akar persoalan bukanlah karakteristik industri tertentu, melainkan kegagalan sistemik pada elemen kesempatan (opportunity) dalam Fraud Triangle, yakni pengendalian internal yang lemah dan absennya whistleblowing system yang efektif (Fahmi et al., 2026).

Meskipun demikian, kasus Indofarma memiliki dimensi pembeda yang memperdalam temuan literatur sebelumnya. Berbeda dengan fraud pada perusahaan swasta, fraud pada Indofarma berlangsung dalam struktur keagenan berlapis—antara negara dan induk holding, serta antara induk dan anak perusahaan—sehingga biaya keagenan yang ditanggung tidak hanya bersifat finansial bagi pemegang saham, tetapi juga berupa kerugian negara dan dampak sosial pada ratusan karyawan serta layanan kesehatan publik. Temuan ini memperluas argumen Manossoh dan Tinangon (2023) bahwa kelengkapan organ tata kelola secara formal tidak menjamin efektivitas, dengan menunjukkan bahwa pada BUMN, kegagalan tersebut justru diperberat oleh kompleksitas relasi prinsipal–agen ganda. Dengan demikian, penguatan GCG di sektor publik menuntut tidak sekadar replikasi praktik sektor swasta, melainkan mekanisme pengawasan berjenjang yang mampu menembus struktur holding secara substantif.

KESIMPULAN

Berdasarkan analisis kasus PT Indofarma Tbk, dapat disimpulkan bahwa penerapan Good Corporate Governance di perusahaan ini mengalami kegagalan yang bersifat menyeluruh dan kompleks. Kelima prinsip GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independensi, dan keadilan hanya dipenuhi secara formal tanpa benar-benar diimplementasikan secara substantif. Manipulasi laporan keuangan berlangsung selama bertahun-tahun dan melanggar prinsip transparansi. Dewan komisaris dan komite audit gagal mendeteksi penyimpangan sehingga akuntabilitas tidak berjalan dengan baik. Penggunaan dana di luar kepentingan perusahaan menunjukkan bahwa prinsip tanggung jawab diabaikan. Independensi direksi pun runtuh karena adanya instruksi ilegal dari atasan yang dipatuhi tanpa adanya mekanisme pengawasan yang memadai. Sementara itu, prinsip keadilan dan kesetaraan pun dilanggar karena pihak-pihak yang tidak terlibat langsung seperti karyawan, investor, dan masyarakat yang justru menanggung akibat dari tindakan manajemen. Kegagalan ini dipicu oleh sistem pengendalian internal yang lemah, konflik kepentingan yang tidak dikelola, tekanan target yang tidak realistis, serta budaya organisasi yang permisif terhadap pelanggaran etika. Akibatnya, kerugian negara mencapai Rp371,83 miliar, anak perusahaan PT IGM mengalami kebangkrutan, dan ratusan karyawan terkena dampaknya termasuk pemotongan gaji dan pemutusan hubungan kerja.

Saran

Berdasarkan temuan dan analisis ini, terdapat beberapa langkah yang perlu dilakukan untuk memperbaiki situasi. Pertama, PT Indofarma Tbk dan seluruh Badan Usaha Milik Negara (BUMN) harus melakukan reformasi menyeluruh terhadap sistem pengendalian internal, termasuk memastikan fungsi audit internal berjalan secara independen, efektif, dan tidak berada di bawah tekanan manajemen. Kedua, pemerintah sebagai pemegang saham utama perlu memperkuat pengawasan terhadap direksi dan manajemen, misalnya dengan menempatkan dewan komisaris yang benar-benar independen dan aktif menjalankan fungsi pengawasan. Ketiga, perusahaan harus membangun dan menerapkan sistem pelaporan pelanggaran yang aman, terpercaya, dan efektif agar karyawan maupun pihak internal lainnya merasa nyaman melaporkan tindakan tidak etis tanpa takut akan risiko. Keempat, target kinerja harus didasarkan pada kondisi riil perusahaan dan kapasitas operasionalnya, bukan semata-mata harapan eksternal yang tidak realistis, agar tidak mendorong manajemen melakukan rekayasa angka. Kelima, nilai-nilai integritas, kejujuran, dan patuh terhadap hukum harus diinternalisasi sebagai bagian dari budaya organisasi, bukan sekadar dokumen formal. Terakhir, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut untuk mengevaluasi efektivitas langkah-langkah pemulihan tata kelola di BUMN pasca kasus Indofarma, agar rekomendasi yang diberikan lebih berbasis bukti dan mampu mencegah terjadinya fraud di sektor publik.

Implikasi Penelitian

Penelitian ini memberikan dua kategori implikasi. Secara teoretis, penelitian ini memperkuat relevansi integrasi tiga kerangka konseptual—Good Corporate Governance, Agency Theory, dan Fraud Triangle—dalam menjelaskan fraud korporasi pada konteks BUMN, sekaligus memperluas literatur dengan memperkenalkan perspektif konflik keagenan berlapis (negara–induk–anak perusahaan) yang belum banyak dibahas dalam studi fraud sektor swasta. Secara praktis, temuan penelitian ini mengimplikasikan perlunya penguatan tiga aspek konkret bagi manajemen BUMN dan regulator, yaitu: (1) revitalisasi fungsi audit internal dan komite audit agar benar-benar independen dari intervensi manajemen; (2) implementasi whistleblowing system yang terlindungi dan efektif sebagai instrumen penutup celah kesempatan (opportunity); serta (3) penetapan target kinerja yang realistis berbasis kapasitas operasional guna meredam

tekanan (pressure) yang mendorong rekayasa laporan keuangan. Bagi regulator dan Kementerian BUMN, penelitian ini mengimplikasikan urgensi pengawasan berjenjang yang mampu menembus struktur holding hingga ke level anak perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki sejumlah keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menafsirkan temuannya. Pertama, penelitian ini sepenuhnya bertumpu pada data sekunder berupa dokumen audit, dokumen hukum, laporan keuangan, dan publikasi media, tanpa disertai data primer seperti wawancara langsung dengan pihak manajemen, dewan komisaris, atau pelaku yang terlibat, sehingga interpretasi atas motif dan dinamika internal perusahaan terbatas pada apa yang terdokumentasi secara resmi. Kedua, penelitian ini bersifat studi kasus tunggal pada PT Indofarma Tbk, sehingga generalisasi temuan ke BUMN atau perusahaan publik lain perlu dilakukan secara hati-hati. Ketiga, periode kajian dibatasi pada rentang 2019–2025 dan mengandalkan informasi yang tersedia hingga penelitian ini disusun, sehingga perkembangan hukum maupun pemulihan tata kelola yang terjadi setelahnya belum tercakup. Keterbatasan ini sekaligus membuka peluang bagi penelitian selanjutnya untuk menggunakan pendekatan multikasus atau melengkapi analisis dengan data primer guna memperdalam pemahaman atas mekanisme fraud pada sektor publik.

DAFTAR PUSTAKA

- Agata, K. N. P., Fitriana, S. I., Putri, R. salsabila, & Kusumaningtias, Rohmawati Kusumaningsih, A. (2025). Implementasi Good Corporate Governance di PT Indofarma Tbk: Analisis Perspektif Prinsip-Prinsip GCG dan Teori Keagenan. *Journal of Innovative and Creativity*, 5(2), 3998–4004. <https://joecy.org/index.php/joecy/article/view/675>
- Awaliah, K, N. (2023). Fraud Triangle Theory: Pendekatan Strategis Dalam Mendeteksi Korupsi Dan Kecurangan Pada Laporan Keuangan Publik. *Karimah Tauhid*, 2(5), 1493–1506. <https://doi.org/https://doi.org/10.30997/karimahtauhid.v2i5.9023>
- BPK RI. (2024). *BPK Temukan Indikasi Kerugian Negara Senilai Rp371 Miliar Pada Pt Indofarma dan Anak Perusahaan*. [Www.bpk.go.id](http://www.bpk.go.id). Accessed: May 02, 2026. Available: <https://www.bpk.go.id/news/bpk-temukan-indikasi-kerugian-negara-senilai-rp371-miliar-pada-pt-indofarma-dan-anak-perusahaan>
- Fahmi, M. N. K., Novianti, F. I., Aini, N., Marsyanada, & Sandari, T. E. (2026). ANALISIS FRAUD TRIANGLE DALAM KASUS MANIPULASI LAPORAN KEUANGAN PADA PT INDOFARMA TBK. *GEMAH RIPAH: Jurnal Bisnis*, 06(02), 13–24. <https://aksiologi.org/index.php/gemahripah/article/view/2754>
- Herman. (2024, June 20). BPK temukan 18 persoalan di Indofarma, 10 di antaranya terindikasi fraud dan jerat pinjol. *Investor.id*. Accessed: May 02, 2026. Available: <https://investor.id/national/364726/bpk-temukan-18-persoalan-di-indofarma-10-di-antarnya-terindikasi-fraud-dan-jerat-pinjol>
- Kaihatu, T. S. (2006). Good Corporate Governance Dan Penerapannya Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 8(1), 1–9.
- KEJAKSAAN. (2024). *Tersangka Kasus Korupsi PT Indofarma Tbk dan Anak Usahanya PT IGM Bertambah 1 Orang*. [Story.Kejaksaan.Go.Id](http://story.kejaksaan.go.id). Accessed: May 02, 2026. Available: <https://story.kejaksaan.go.id/berita-daerah/tersangka-kasus-korupsi-pt-indofarma-tbk-dan-anak-usahanya-pt-igm-bertambah-1-orang-226086-mvk.html?screen=7>
- PT Indofarma Tbk. (2021). *Laporan Tahunan 2021 PT Indofarma Tbk: Challenges And Opportunities For A New Sustainable Industrial Ecosystem Laporan*. <https://indofarma.id/laporan-tahunan/>
- PT Indofarma Tbk. (2024). *Laporan Tahunan 2024 PT Indofarma Tbk: Empowering Change for a*

- Sustainable Future Empowering Healthier and Stronger*. <https://indofarma.id/laporan-tahunan/>
- Ropidah, A. K., & Wiyanti, D. (2025). Implementasi GCG PT. Indofarma Terkait Kasus Fraud Berdasarkan Permen BUMN No. Per-2/MBU/2023. *Bandung Conference Series: Law Studies*, 5(1), 233–242. <https://doi.org/10.29313/bcsls.v5i1.15996>
- Saridawati, Agustin, L., Aprilia, R., Amanda, R., & Kharisma, S. G. (2025). Analisis Pelanggaran Etika Profesi Akuntansi (Studi Kasus pada PT. Indofarma, Tbk). *Akuntansi Dan Ekonomi Pajak: Perspektif Global*, 2(2), 36–45. <https://doi.org/10.61132/aeppg.v2i2.955>
- Sinulingga, P. (2024, June 21). BUMN Indofarma, Krisis Kecurangan Sampai Pinjol. *Www.Kompas.Tv*. Accessed: May 02, 2026. Available: <https://www.kompas.tv/video/516818/bumn-indofarma-krisis-kecurangan-sampai-pinjol>
- Sutisna, D., Nirwansyah, M., Ningrum, S. A., & Anwar, S. (2024). STUDI LITERATUR TERKAIT PERANAN TEORI AGENSI PADA KONTEKS BERBAGAI ISSUE DI BIDANG AKUNTANSI. *Karimah Tauhid*, 3(4), 4802–4821. <https://doi.org/https://doi.org/10.30997/karimahtauhid.v3i4.12973>
- Wiyandari, R. P., & Susilowati, E. (2025). Analisis Akuntabilitas dan Transparansi Keuangan sebagai Bentuk Pencegahan Korupsi pada Perusahaan Publik dalam Perspektif Keberlanjutan Sosial dan SDGs. *BAJ (Behavioral Accounting Journal)*, 8(1), 76–104. <https://baj.upnjatim.ac.id/index.php/baj/article/view/404>
- Hasanudin, A. I., Yulianto, A. S., & Ramdhani, D. (2024). Pengaruh mekanisme good corporate governance terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 17(1), 45–60.
- Manossoh, H., & Tinangon, J. J. (2023). Good corporate governance dan kinerja perusahaan: Bukti empiris pada perusahaan publik di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 25(2), 88–102.
- Miles, M. B., Huberman, A. M., & Saldaña, J. (2014). *Qualitative data analysis: A methods sourcebook* (3rd ed.). SAGE Publications.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2023). *G20/OECD principles of corporate governance 2023*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/ed750b30-en>
- Tjahjadi, B., Soewarno, N., & Mustikaningtiyas, F. (2021). Good corporate governance and corporate sustainability performance in Indonesia: A triple bottom line approach. *Heliyon*, 7(3), e06453. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2021.e06453>
- Veno, A. (2022). Pengaruh komite audit dan kualitas audit terhadap manajemen laba pada perusahaan publik. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 12(1), 21–34.