

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan sebuah entitas yang didirikan oleh individu atau kelompok dengan tujuan menjalankan aktivitas bisnis untuk memaksimalkan keuntungan. Dalam era globalisasi, perkembangan teknologi informasi memberikan pengaruh yang besar terhadap aktivitas bisnis diseluruh dunia. Perubahan yang terjadi akibat modernisasi ini memaksa perusahaan untuk beradaptasi dengan cepat dalam menghadapi tantangan. Persaingan dalam dunia bisnis semakin ketat, sehingga setiap perusahaan harus memiliki sistem manajemen yang efektif untuk mencapai tujuan perusahaan. Seiring dengan perkembangan zaman, perusahaan juga dituntut untuk terus mengikuti tren dan perubahan terkini. Termasuk dalam hal memperbarui informasi penting yang relevan, seperti kemampuan produksi, inovasi teknologi, kapabilitas perusahaan, dan pengungkapan sukarela yang transparan. Informasi ini menjadi alat penting bagi investor untuk menilai dan memahami nilai perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan faktor penting bagi investor karena mencerminkan bagaimana pasar menilai suatu perusahaan secara keseluruhan. Pemilik perusahaan berupaya mencapai nilai perusahaan yang tinggi, karena hal ini menunjukkan kesejahteraan pemegang saham yang juga meningkat. Semakin baik nilai perusahaan, semakin positif pandangan calon investor terhadap perusahaan.

Selain itu, peningkatan nilai perusahaan juga berdampak pada meningkatnya kesejahteraan pemegang saham (Hartono et al., 2024). Dari sudut pandang investor, nilai perusahaan secara umum dikaitkan dengan harga saham, dimana semakin tinggi harga saham, maka semakin besar pula nilai perusahaan tersebut.

Sektor kesehatan memiliki peran penting dalam mendukung perkembangan perekonomian Indonesia, khususnya melalui kontribusinya dalam menyediakan produk kesehatan seperti memproduksi, memasarkan, dan mendistribusikan kebutuhan akan obat, vitamin, suplemen, alat kesehatan dan bahkan vaksin. Selain itu, sektor ini memiliki potensi besar untuk terus tumbuh seiring dengan meningkatnya kebutuhan masyarakat terhadap layanan kesehatan dan produk farmasi.

Perusahaan akan menghadapi kondisi dimana nilai perusahaan dapat mengalami peningkatan maupun penurunan. Fluktuasi harga saham di pasar modal menjadi topik yang menarik untuk dianalisis. Berdasarkan data statistik tahunan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), nilai perusahaan kesehatan menunjukkan fluktuasi yang cukup signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Perubahan ini tercermin dalam harga saham beberapa perusahaan sektor kesehatan selama periode 2019-2023, sebagaimana ditunjukkan dalam tabel berikut :

Tabel 1. 1
Nilai Closing Saham Beberapa Perusahaan Sektor Kesehatan Tahun 2019-2023

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tahun				
			2019	2020	2021	2022	2023
1	HEAL	PT Medikaloka Hermina Tbk	3.850	3.530	1.070	1.550	1.350
2	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk	2.670	2.730	1.975	3.190	2.690
3	PRDA	PT Prodia Widyahusada Tbk	3.620	3.250	9.200	5.600	5.700
4	PRIM	PT Royal Prima Tbk	420	232	400	173	95
5	SAME	PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk	250	292	370	300	334
6	SILO	PT Siloam Internasional Hospitals Tbk	6.950	5.500	8.575	1.260	1.875
7	SRAJ	PT Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk	268	204	310	655	655
8	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	2.250	2.420	2.750	2.750	1.970
9	INAF	PT Indofarma Tbk	870	4.030	2.230	1.150	630
10	KAEF	PT Kimia Farma Tbk	1.250	4.250	2.430	1.085	780
11	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	1.620	1.480	1.615	2.090	2.050
12	MERK	PT Merck Tbk	2.850	3.280	3.690	4.750	4.700
13	PEHA	PT Phapros Tbk	1.075	1.695	1.015	685	670
14	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk	198	975	1.015	865	830
15	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	1.275	805	865	755	730
16	TSPC	PT Tempo Scan Pasific Tbk	1.395	1.400	1.500	1.410	1.640

Sumber : <https://idx.co.id/id>



Gambar 1. 1
Indeks Saham Sektor Kesehatan

Sumber : <https://.idx.co.id>

Fluktuasi harga saham ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor kesehatan mengalami perubahan signifikan dalam beberapa tahun terakhir. Peningkatan harga saham pada tahun 2020 mencerminkan meningkatnya ekspektasi pasar terhadap sektor kesehatan akibat pandemi COVID-19. Namun, pasca pandemi harga saham beberapa perusahaan kesehatan mengalami penurunan karena ekspektasi pasar terhadap sektor ini menurun seiring dengan meredanya permintaan produk kesehatan dan ketidakseimbangan antara harga saham dengan kinerja keuangan. Salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan rasio yang menggambarkan bagaimana pasar menilai suatu perusahaan dibandingkan dengan nilai buku perusahaannya. Saham-saham yang menjadi pendorong pelemahan saham sektor kesehatan, diantaranya saham PT Prodia Widyahusada Tbk (PRDA) turun hingga 10%. Perusahaan ini melaporkan laba bersih turun 6,9% yoy menjadi Rp

148,7 miliar. Meski pendapatan perusahaan ini meningkat dari Rp 1,04 triliun menjadi Rp 1,06 triliun, tetapi tidak mampu menutupi beban yang besar 8,88% menjadi Rp 478,4 miliar. Selain itu, saham PT Sarana Meditama Metropolitan Tbk (SAME) turun hingga 10%. Penurunan serupa terjadi pada saham PT Pyridam Farma Tbk (PYFA) mengalami penurunan harga saham hingga 33,11% pada 2021. Lalu, harga saham PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) juga mengalami penurunan hingga 24,15%. Saham PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) juga mengalami penurunan hingga 4,76% pada 2021. Penurunan ini terjadi karena ekspektasi pasar terhadap sektor kesehatan menurun pasca pandemi, seiring dengan meredanya permintaan produk kesehatan dan ketidakseimbangan antara harga saham dengan kinerja keuangan perusahaan.

Fenomena penurunan harga saham juga terjadi pada saham PT Metro Healthcare Indonesia Tbk (CARE) yang mengalami penurunan sebesar 24,44% ke posisi harga Rp 204 per saham. Penurunan ini disebabkan oleh kinerja keuangan perusahaan yang masih mencatat rugi bersih hingga kuartal III tahun 2023. CARE mencatat rugi bersih mencapai Rp 90,93 miliar akibat turunnya pendapatan sepanjang sembilan bulan tahun 2023. Hingga akhir kuartal III 2023, pendapatan perusahaan mengalami penurunan sebesar 11,67% menjadi Rp 152,28 miliar dibandingkan periode yang sama pada tahun sebelumnya yang mencapai Rp 172,53 miliar. Selain itu, beban pokok pendapatan CARE mengalami penurunan sebesar 11,84% menjadi Rp 89,50 miliar per September 2023 dari sebelumnya sebesar Rp 101,52 miliar. Kondisi serupa juga dialami oleh PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) anjlok hingga lebih dari 50%. Salah satu penyebab utama penurunan ini

adalah ekspektasi pasar terhadap sektor kesehatan yang mulai menurun pasca pandemi Covid-19 berakhir.

Fenomena penurunan kinerja sektor kesehatan ini juga dialami oleh PT Indofarma Tbk (INAF), salah satu Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang menghadapi tantangan keuangan yang signifikan pasca pandemi. Pada 2024, Indofarma mengalami kesulitan keuangan yang cukup serius hingga tidak mampu membayar gaji karyawan untuk periode Maret 2024. Kondisi ini mencerminkan posisi keuangan yang kritis, dengan total utang perusahaan tercatat sebesar Rp905 miliar berdasarkan laporan terakhir. Dari jumlah tersebut, utang jangka pendek memberikan kontribusi sebesar 86,5% atau sekitar Rp783 miliar, sedangkan utang jangka panjang mencapai Rp122 miliar. Hal ini menyebabkan harga saham INAF anjlok hingga 9,74% menjadi Rp176 per lembar saham. Arus kas perusahaan pun menunjukkan nilai negatif yang cukup signifikan, baik pada aktivitas operasional maupun investasi. Salah satu penyebab utama permasalahan ini adalah pengeluaran yang tidak seimbang dengan pendapatan. Arus kas operasional yang negative sebesar Rp188,66 miliar disebabkan oleh tingginya pembayaran kas kepada pemasok dan karyawan yang mencapai Rp611,52 miliar, ditambah beban bunga yang harus dibayarkan sebesar Rp20,58 miliar. Jumlah tersebut tidak sebanding dengan penerimaan dari pelanggan yang hanya mencapai Rp443,45 miliar. Ketidakseimbangan antara penerimaan kas dengan jumlah beban menjadi salah satu faktor utama penyebab menurunnya kas perusahaan, sehingga berdampak pada keterlambatan pembayaran gaji karyawan. Selain itu pada 2022 harga saham sektor kesehatan mengalami penurunan seiring dengan meredanya pandemi Covid-19.

Berbeda dengan tahun sebelumnya, PT Kimia Farma Tbk (KAEF) mencatatkan pertumbuhan kinerja saham negative secara year-to-date (YTD) sebesar minus 53,81%. Penurunan harga saham KAEF ini disebabkan oleh menurunnya permintaan terhadap produk kesehatan pasca pandemi. Kinerja keuangan KAEF juga mengalami penurunan yang sejalan dengan pelemahan harga sahamnya. Pendapatan bersih KAEF mengalami kontraksi sebesar 1,73%. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan, pendapatan bersih pada triwulan pertama 2022 tercatat sebesar Rp2,26 triliun, menurun dibandingkan dengan Rp2,3 triliun pada periode yang sama di tahun sebelumnya. Selain itu, laba bersih KAEF juga mengalami penurunan signifikan pada Triwulan I-2022. Laba bersih tercatat menurun sebesar 66,64% menjadi Rp5,76 triliun, dibandingkan dengan laba bersih pada periode yang sama di tahun sebelumnya yang mencapai Rp17,29 triliun. Penurunan ini mencerminkan tantangan yang dihadapi KAEF dalam mempertahankan kinerja keuangannya di tengah berkurangnya kebutuhan produk kesehatan pasca pandemi.

Berdasarkan penelitian terdahulu banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya profitabilitas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen, komite audit dan kualitas laba (Isti'adah, 2024; Santoso & Dermawan, 2021). Dalam penelitian ini akan dikaji pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis sejauh mana keterbukaan perusahaan dalam mengungkapkan strategi manajemen risiko dan modal intelektual dapat berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Setiap kegiatan usaha selalu menghadapi risiko, sehingga perusahaan

perlu menerapkan pengelolaan risiko yang efektif guna meminimalkan potensi kerugian bagi perusahaan maupun investor. Kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko diharapkan dapat mengurangi bahkan menghilangkan dampak negatif yang mungkin timbul. Salah satu bentuk pengelolaan risiko adalah melalui pengungkapan manajemen risiko. Tingkat keterbukaan dalam pengungkapan manajemen risiko mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menghadapi ketidakpastian, baik dalam mengelola risiko maupun memanfaatkan peluang, dengan tujuan meningkatkan nilai perusahaan.

Salah satu aspek penting dari manajemen risiko yang diterapkan oleh suatu perusahaan adalah pengungkapan manajemen risiko. Pengungkapan manajemen risiko dapat memberikan informasi kepada pihak luar mengenai bagaimana perusahaan mengelola risiko serta dampaknya terhadap masa depan perusahaan dan memberikan informasi dalam bentuk keuangan dan non keuangan terkait dengan risiko perusahaan. Pengungkapan manajemen risiko yang dilakukan oleh manajemen berguna bagi para pengguna laporan keuangan dalam menilai kebijakan yang diterapkan untuk mengatasi risiko. Para pengguna laporan keuangan dapat memanfaatkan ERM untuk menilai efektivitas kebijakan yang diterapkan, sehingga para pemangku kepentingan memperoleh informasi yang lebih lengkap.

Selain pengungkapan manajemen risiko, pengungkapan modal intelektual juga penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Modal intelektual merupakan suatu aset yang tidak berwujud yang dapat memberikan sumber daya berbasis pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kinerja dan kemampuan bersaing perusahaan serta memberikan nilai banding dengan perusahaan lain (Zulkifli, 2021:

2) Aset tidak berwujud dalam suatu organisasi terdiri dari tiga komponen utama, yaitu modal manusia (*human capital*), modal organisasi (*organization capital*), dan modal pelanggan (*customer capital*) (Lusianah, 2020). Ketiga komponen tersebut merupakan elemen penting yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya. Daya saing perusahaan juga bergantung pada pengetahuan yang dimiliki oleh sumber daya manusia, inovasi, dan sistem informasi yang ada. Dalam teori *Stakeholder*, terdapat hubungan yang saling mempengaruhi antara perusahaan dengan para pemangku kepentingannya. Pengungkapan modal intelektual memiliki peran yang sangat penting karena menggambarkan informasi non- keuangan perusahaan. Maka dari itu perusahaan perlu fokus mengelola dan memahami pentingnya pengetahuan aset. Modal intelektual dijadikan sebagai pendekatan untuk menilai dan mengukur aset pengetahuan (Dewi et al., 2020).

Di Indonesia, modal intelektual telah diatur dalam PSAK No. 19 Tahun 2015 yang membahas mengenai aset tidak berwujud. Manfaat ekonomi di masa depan yang dihasilkan dari aset tidak berwujud dapat berupa peningkatan pendapatan dari penjualan barang atau jasa, penghematan biaya atau manfaat lain yang diperoleh dari penggunaan aset oleh perusahaan. Namun, dalam PSAK tersebut belum dijelaskan secara spesifik mengenai pengukuran modal intelektual sehingga banyak perusahaan mengalami kesulitan dalam mengungkapkannya dalam laporan tahunan. Modal intelektual dibutuhkan oleh investor sebagai sumber informasi dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, terutama dalam hal nilai perusahaan.

Variabel pengungkapan manajemen risiko dan pengungkapan modal intelektual dipilih dalam penelitian ini karena terdapat ketidak konsistenan hasil dari penelitian terdahulu mengenai pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa manajemen risiko dan modal intelektual dapat meningkatkan nilai perusahaan, sementara di sisi lain penelitian lainnya menunjukkan hasil yang bertentangan. Dengan adanya perbedaan temuan tersebut, penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti nyata mengenai hubungan antara kedua variabel tersebut dengan nilai perusahaan. Penelitian mengenai pengaruh manajemen risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, hasil penelitian membuktikan bahwa manajemen risiko berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Hapsari & Ghazali, 2022; Puspitasari & Usman, 2022). Hasil penelitian lain menunjukkan manajemen risiko berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Cristofel & Kurniawati, 2021; Pertiwi & Suhartini, 2022).

Penelitian mengenai pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan juga menunjukkan hasil yang beragam terkait dampaknya terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ada yang menunjukkan bahwa pengaruh pengungkapan modal intelektual berpengaruh positif pada nilai perusahaan (Darmawan & Agustina, 2023; Emar & Ayem, 2020). Hasil lain yang bertentangan menunjukkan bahwa pengaruh modal intelektual berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Makmur et al., 2022). Hal ini menunjukkan bahwa dalam praktiknya, masih terdapat perusahaan yang belum mengoptimalkan pemanfaatan modal intelektual.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muhammad Rizki Maburr, Surya Raharja 2021 dengan judul pengaruh pengungkapan enterprise risk management dan pengungkapan intellectual capital terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2018. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2015-2018. Perbedaan penelitian ini terletak pada perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan sektor kesehatan dan pengukuran untuk nilai perusahaan menggunakan PBV (*price to book value*), penulis memilih periode penelitian selama tahun 2019-2023 karena penulis ingin memberikan hasil penelitian terbaru atas variabel yang penulis teliti sehingga hasil penelitian yang dihasilkan relevan dengan keadaan saat ini.

Berdasarkan latar belakang diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko Perusahaan dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Nilai perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Kesehatan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2023)”**.

1.2 Identifikasi dan Rumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang diatas, maka penulis mengidentifikasipokok permasalahan sebagai berikut :

1. Terdapat perusahaan kesehatan yang mengalami penurunan harga saham.
2. Penurunan pendapatan menerpa beberapa perusahaan kesehatan.
3. Anjloknya kinerja indeks saham sektor kesehatan tidak bisa lepas dari menurunnya ekspektasi pasar pasca pandemi.
4. Penurunan harga saham sektor kesehatan mengakibatkan kurangnya minat pelaku pasar untuk berinvestasi.
5. Beberapa perusahaan kesehatan mengalami kesulitan keuangan hingga berpengaruh terhadap operasional, seperti keterlambatan pembayaran gaji karyawan.
6. Terjadi penurunan laba bersih beberapa perusahaan kesehatan yang mencerminkan tantangan dalam mempertahankan kinerja keuangannya.

1.2.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang penelitian diatas, maka penulis mengemukakan masalah yang akan diteliti adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengungkapan manajemen risiko perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
2. Bagaimana pengungkapan modal intelektual pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
3. Bagaimana nilai perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
4. Berapa besar pengaruh pengungkapan manajemen risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

5. Berapa besar pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

1.3 Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan latar belakang dan rumusan masalah di atas, penelitian ini memiliki tujuan yang hendak dicapai oleh penulis yaitu sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengungkapan manajemen risiko perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengungkapan modal intelektual pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
4. Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh pengungkapan manajemen risiko perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.
5. Untuk mengetahui dan menganalisis besarnya pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

1.4 Kegunaan Praktis

1.4.1 Kegunaan Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi teori berupa bukti empiris yang mendukung Teori Sinyal (*Signaling Theory*) yang menyatakan bagaimana manajemen perusahaan menyampaikan informasi kepada investor dan pihak eksternal untuk memberikan gambaran mengenai prospek dan kondisi perusahaan, sehingga membantu investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih tepat. Dengan demikian, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang mendukung teori tersebut serta menjadi referensi bagi pengembangan ilmu pengetahuan di bidang akuntansi dan keuangan, mengenai pengaruh pengungkapan manajemen risiko perusahaan dan pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat berguna dan bermanfaat bagi berbagai pihak diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman serta wawasan dalam pengetahuan mengenai tentang pengaruh manajemen risiko perusahaan dan pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan masukan, dapat memberikan informasi tentang pengaruh manajemen risiko perusahaan dan

pengungkapan modal intelektual terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai sejauh mana pengungkapan manajemen risiko dan modal intelektual dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga dapat menjadi pertimbangan dalam keputusan investasi.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Dalam penelitian ini penulis akan melakukan penelitian perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Peneliti mengambil data yang di unduh pada www.idx.co.id, dan situs lain yang dapat mendukung penelitian. Waktu yang dibutuhkan untuk melakukan penelitian ini dari bulan Januari hingga selesainya.