

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1. Latar Belakang**

Nilai perusahaan menunjukkan bagaimana investor menilai kemampuan manajemen untuk mengendalikan perusahaan secara berkelanjutan dan efisien. Nilai perusahaan adalah hasil dari kinerja manajemen untuk memakai sumber daya perusahaan, apabila semakin efektif kinerja manajemen, semakin besar juga nilai perusahaan diberikan oleh pasar (Widyasari, 2022). Korporasi nilai yang tinggi umumnya dipersepsikan mempunyai kinerja yang baik serta tata kelola yang memadai, sedangkan nilai perusahaan yang rendah sering dikaitkan dengan adanya permasalahan internal yang dapat menurunkan kepercayaan pasar (Barokah et al., 2023). Akibatnya, perusahaan publik, termasuk perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan mereka.

Upaya meningkatkan nilai perusahaan, penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) mencengkrum peran penting sebagai mekanisme pengendalian internal. GCG berfungsi untuk meminimalkan konflik keagenan antara pemegang saham dan manajemen serta mendorong terciptanya pengelolaan perusahaan yang transparan dan akuntabel. Menurut Widiyanti et al (2024) perusahaan yang memiliki tata kelola perusahaan yang baik dapat memberikan sinyal yang baik kepada investor, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. OJK melalui POJK No. 21/POJK.04/2015 tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka menegaskan bahwa direksi menjamin penuh pengurusan perusahaan sesuai

dengan visi dan misi perusahaan, sedangkan Selain memberikan nasihat kepada Direksi, Dewan Komisaris bertanggung jawab atas pengawasan secara umum maupun khusus. Dengan demikian, kinerja Direksi tercermin dari efektivitas pengambilan keputusan strategis, pengelolaan risiko, serta pencapaian target keuangan perusahaan. Sementara itu, kinerja Dewan Komisaris tercermin dari efektivitas fungsi pengawasan, evaluasi kebijakan Direksi, serta memastikan kepatuhan terhadap regulasi. Hal tersebut sejalan dengan pedoman dan prinsip GCG dalam Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG, 2006:5), yaitu: transparansi, independensi, akuntabilitas, pertanggungjawaban, dan kewajaran.

Agency theory memaparkan adanya korelasi kerja dengan pemilik perusahaan layaknya pihak prinsipal serta manajemen selaku pihak agen, yang dapat menyebabkan konflik kepentingan sebagai hasil dari perbedaan tujuan masing-masing. Dalam konteks ini, *Good Corporate Governance* berperan sebagai mekanisme pengendalian untuk menyelaraskan kepentingan kedua pihak sekaligus meminimalkan terjadinya biaya agensi (Pasaribu et al., 2026). Hubungan keagenan terjadi melalui suatu kontrak, yang mana prinsipal menyerahkan mandat kepada agen dalam mengoperasikan kegiatan perusahaan mewakili prinsipal serta memberikan kewenangan kepada agen untuk mengambil keputusan terbaik demi kepentingan principal (Wardoyo et al., 2021). Menurut Widiyanti et al (2024) penerapan kelola perusahaan yang baik mampu memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Salah satu contoh dapat dilihat pada kasus PT Indofarma Tbk (INAF), di mana mantan Direktur Utama perusahaan tersebut didakwa dalam kasus pengelolaan keuangan yang merugikan negara senilai sekitar Rp 377,4 miliar terkait pengadaan alat kesehatan periode 2020–2023. Kasus ini menunjukkan lemahnya pengawasan dan tata kelola perusahaan yang berdampak negatif terhadap kondisi keuangan serta kepercayaan investor (Budi, 2025). Salah satu fenomena yang terjadi pada perusahaan farmasi di Indonesia adalah yang dialami oleh PT Indofarma Tbk (INAF). Kasus ini menunjukkan adanya permasalahan terkait tata kelola dan laporan keuangan. Fenomena tersebut menjadi salah satu contoh yang menunjukkan pentingnya penelitian perihal *Good Corporate Governance* serta kinerja keuangan perusahaan.

Selain permasalahan tata kelola, perusahaan sektor kesehatan juga menghadapi fluktuasi kinerja keuangan yang berimplikasi pada nilai perusahaan. PT Siloam International Hospitals Tbk (SILO) tercatat mengalami penurunan tingkat profitabilitas, khususnya *Return on Assets* (ROA), pada periode pascapandemi. Kondisi serupa juga dialami oleh PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL), yang menunjukkan fluktuasi ROA dan harga saham dalam beberapa tahun terakhir. Menurut Hamdi et al (2022) fluktuasi tersebut mencerminkan ketidakstabilan kinerja keuangan yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan

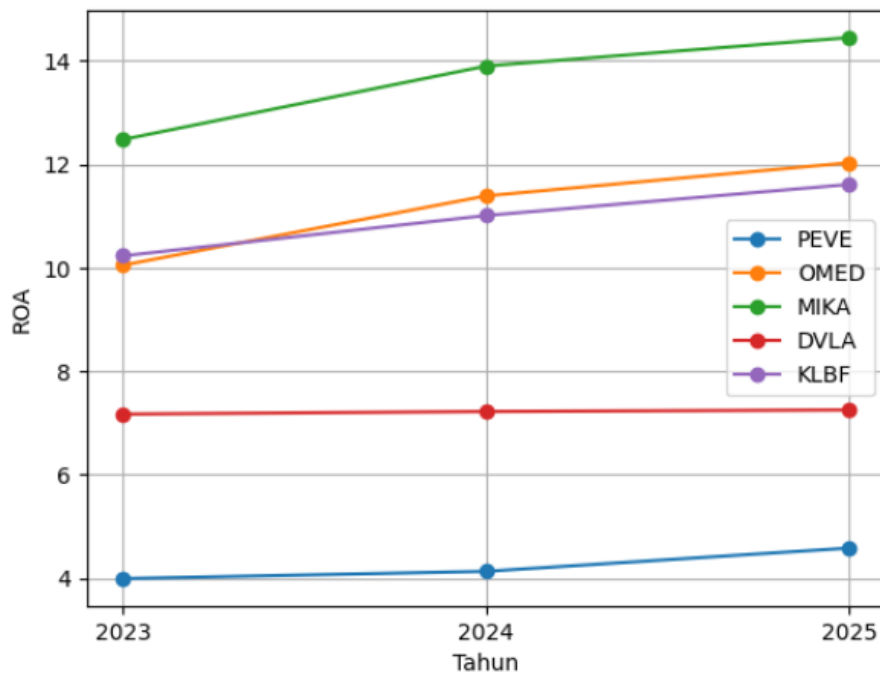
Dari sisi pasar modal, dinamika nilai perusahaan pada emiten rumah sakit juga menunjukkan variasi yang cukup signifikan. Saham PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA) sempat mengalami penurunan dan mendapat perhatian

dari Bursa Efek Indonesia akibat pola perdagangan yang dianggap tidak wajar, meskipun perusahaan masih mencatatkan pertumbuhan laba bersih pada periode tertentu (Pulina Nityakanti, 2025). Sementara itu, PT Medikaloka Hermina Tbk (HEAL) pada paruh pertama tahun 2025 mengalami penurunan laba bersih secara *year on year* (YoY). Perbedaan dinamika kinerja keuangan antar perusahaan tersebut menunjukkan adanya variasi kemampuan dalam menjaga stabilitas kinerja dan nilai perusahaan (I Putu Gede Rama Paramahamsa, 2025).

Menurut Gya Monica et al (2025) kinerja keuangan adalah aspek utama yang dinilai oleh investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari aset yang ada. Investor serta pasar modal menilai perusahaan tidak sekedar dari struktur kepemilikan atau faktor GCG, tetapi terutama dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Setyowati & Rahmawati, 2024). ROA menghubungkan laba bersih dengan total aset, sehingga memberikan gambaran mengenai tingkat efisiensi manajemen untuk mengawasi semua aset perusahaan. Kian meningkat nilai ROA, makin bagus kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset untuk menciptakan keuntungan. Penggunaan ROA sebagai indikator kinerja keuangan dinilai tepat bagi perusahaan sektor kesehatan, mengingat sektor ini memiliki karakteristik aset yang relatif besar dan berjangka panjang, seperti fasilitas rumah sakit, peralatan medis, dan infrastruktur pendukung layanan kesehatan.

Dengan demikian, tingkat efektivitas pengelolaan aset melalui ROA menjadi faktor penting yang dapat memengaruhi kinerja keuangan sekaligus menjadi pertimbangan investor dalam menilai nilai perusahaan. Selain itu,

perusahaan sektor kesehatan juga menghadapi tantangan struktural berupa ketergantungan terhadap sistem pembayaran klaim BPJS Kesehatan. Keterlambatan pembayaran klaim BPJS berdampak langsung pada arus kas perusahaan dan efisiensi pengelolaan aset, sehingga laba perusahaan tidak selalu sejalan dengan pertumbuhan pendapatan. Kondisi ini tercermin dari penurunan *Return on Assets* pada sejumlah rumah sakit/emiten kesehatan yang telah melantai dibursa (Susan & Winarto, 2023).



Gambar 1.1 Pertumbuhan ROA Perusahaan Kesehatan di BEI

Sumber : Diolah Peneliti, 2026

Berdasarkan grafik ROA tahun 2023–2025 pada lima perusahaan sektor kesehatan (PEVE, OMED, MIKA, DVLA, dan KLBF), secara umum terlihat adanya kecenderungan peningkatan kinerja profitabilitas dari tahun ke tahun. Seluruh perusahaan menunjukkan tren yang relatif stabil dan mengarah naik selama

periode pengamatan. PT Penta Valent Tbk (PEVE) mengalami kenaikan bertahap dari 3,99 pada tahun 2023 menjadi 4,13 pada tahun 2024, kemudian meningkat lagi menjadi 4,58 pada tahun 2025. Meskipun nilainya paling rendah dibanding perusahaan lain, pola pertumbuhannya konsisten setiap tahun. PT Jayamas Medica Industri Tbk (OMED) juga menunjukkan peningkatan yang cukup signifikan, dari 10,05 di tahun 2023 menjadi 11,39 di tahun 2024, kembali bagus menjadi 12,03 pada tahun 2025. Kenaikan terbesar OMED terjadi antara tahun 2023 ke 2024. PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA) mencatat nilai ROA tertinggi selama tiga tahun berturut-turut. Pada tahun 2023 sebesar 12,48, meningkat menjadi 13,9 di tahun 2024, serta naik menjadi 14,45 tahun 2025. Hal ini menunjukkan kemampuan MIKA untuk menghasilkan keuntungan dari aset yang dimilikinya, dengan tren pertumbuhan yang stabil. PT Darya-Varia Laboratoria Tbk (DVLA) memperlihatkan kenaikan yang relatif kecil namun konsisten, yaitu dari 7,17 pada tahun 2023 menjadi 7,22 pada tahun 2024, dan 7,25 pada tahun 2025. Meskipun peningkatannya tidak terlalu besar, kestabilan ini menunjukkan pengelolaan aset yang cukup terjaga. Sementara itu, PT Kalbe Farma Tbk (KLBF) juga mengalami peningkatan dari 10,23 pada tahun 2023 menjadi 11,01 pada tahun 2024, dan kembali meningkat menjadi 11,61 pada tahun 2025, yang menunjukkan perbaikan kinerja secara berkelanjutan.

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa penerapan GCG dan kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, penelitian yang dilakukan oleh Fadli et al (2025) menyimpulkan bahwa komite audit dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian

lain yang di kaji oleh Suhandi (2021) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berdampak positif pada nilai perusahaan. Namun studi yang dikaji Irfani & Sanjaya (2024) menjelaskan bahwasannya kepemilikan institusional tidak berdampak pada nilai perusahaan. Beberapa pengamatan mendapati pengaruh yang signifikan, kemudian penelitian lainnya menunjukkan hasil yang tidak berpengaruh, sehingga menimbulkan gap dan perlunya penelitian lanjutan yang lebih spesifik pada subsektor tertentu (Rizkiartri & Handayani, 2021). Fenomena tersebut menunjukkan bahwa korporasi kesehatan di Bursa Efek Indonesia cenderung mengalami ketidakstabilan nilai perusahaan pada periode pascapandemi. Pada masa pandemi, pendapatan rumah sakit meningkat seiring dengan tingginya permintaan layanan kesehatan. Namun, pada periode 2022–2024, sejumlah perusahaan justru mengalami penurunan profitabilitas serta fluktuasi harga saham, sehingga nilai perusahaan tidak menunjukkan peningkatan yang konsisten (Susan & Winarto, 2023). Dalam kondisi tersebut, penerapan mekanisme GCG yang kuat diyakini mampu meningkatkan akuntabilitas dan transparansi perusahaan, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap kinerja keuangan dan kepercayaan investor (Abdullah & Tursoy, 2023).

Pada sektor kesehatan, gap tersebut menjadi semakin relevan mengingat perusahaan memiliki struktur aset yang besar dan berjangka panjang, seperti rumah sakit dan peralatan medis, sehingga efektivitas pengelolaan aset faktor penting dalam meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Kondisi pascapandemi serta ketergantungan terhadap sistem pembayaran BPJS turut menyatakan stabilitas profitabilitas dan persepsi investor. Perusahaan sektor kesehatan merupakan entitas

bisnis yang bergerak dalam penyediaan produk dan layanan medis yang harus mampu menyesuaikan diri dengan perubahan lingkungan serta kebutuhan masyarakat di Indonesia (Wakhidah, 2023). Sedangkan menurut Kumalasari (2023) perusahaan kesehatan dituntut untuk terus berkembang seiring dengan dinamika lingkungan eksternal dan meningkatnya kebutuhan layanan kesehatan di Indonesia. Kondisi tersebut menuntut perusahaan kesehatan untuk memiliki strategi pengelolaan yang adaptif agar mampu bertahan dan berkembang secara berkelanjutan.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, yang mencakup fluktuasi nilai perusahaan pascapandemi, permasalahan *Good Corporate Governance*, serta ketidakstabilan kinerja keuangan sektor kesehatan, Maka, penelitian ini dilakukan untuk melihat bagaimana kinerja keuangan dan manajemen perusahaan yang baik berdampak pada nilai perusahaan kesehatan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dari tahun 2022 hingga tahun 2024.

#### Rumusan Masalah

Mengacu pada fenomena fluktuasi nilai perusahaan kesehatan yang melantai di Bursa Efek Indonesia 2022–2024, perbedaan kinerja keuangan antar emiten, serta belum optimalnya implementasi *Good Corporate Governance*, maka permasalahan dalam studi ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

- 1) Apakah dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024?

- 2) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024?
- 3) Apakah komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024?
- 4) Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024?

### **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, penelitian ini bertujuan untuk:

- 1) Menguji dan menganalisis pengaruh dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.
- 2) Menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.
- 3) Menguji dan menganalisis pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

- 4) Menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024.

#### **1.4. Manfaat Penelitian**

##### 1) Manfaat Praktis

Hasil studi ini diharapkan mampu memberi manfaat untuk berbagai pihak, khususnya manajemen perusahaan Kesehatan sebagai dasar untuk mempertimbangkan peningkatan *Good Corporate Governance* dan pengelolaan kinerja keuangan guna mengoptimalkan nilai perusahaan. Disisi lain, studi ini diharapkan menjadi sumber informasi tambahan bagi investor dalam menilai perusahaan kesehatan sebagai dasar keputusan investasi dalam pasar modal. Bagi peneliti berikutnya, hasil pengamatan ini diharapkan bisa menjadi referensi dan bahan perbandingan dalam pengembangan penelitian dengan topik serupa pada objek dan periode yang berbeda.

##### 2) Manfaat Teoritis

Diharapkan penelitian ini akan menambah dan memperkaya penelitian empiris di bidang akuntansi dan keuangan, khususnya tentang bagaimana kinerja keuangan dan manajemen perusahaan yang baik berdampak pada nilai perusahaan kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.