BAB I
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Stabilitas ekonomi Indonesia belakangan ini masih dikatakan tidak stabil. Sejak Indonesia memasuki revolusi industri yang keempat, digitalisasi berkembang pesat di kalangan bisnis. Perkembangan memperketat persaingan antar perusahaan. Kondisi ini mempengaruhi perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia, tanpa memandang ukuran. Semua perusahaan didirikan tujuan utamanya yaitu meraih keuntungan untuk menjaga kelangsungan usahanya (Nadiah et al., 2023). Setiap perusahaan yang ada di Indonesia harus mampu beradaptasi dan menyusun strategi yang fleksibel untuk menghadapi perubahan kondisi ekonomi yang penuh ketidakpastian.

Persaingan bisnis yang mengalami peningkatan progresif tiap tahun menuntut perusahaan terus berinovasi dan mengembangkan usahanya agar dapat bertahan dalam jangka waktu yang panjang. Upaya ini dilakukan oleh perusahaan karena pada umumnya perusahaan membutuhkan suntikan dana untuk dapat berkembang. Salah satu langkah yang dapat diambil perusahaan untuk memperoleh suntikan dana yakni dengan melakukan *go public* (Donny dkk., 2023). Perusahaan *go public* memiliki akses yang lebih luas ke pasar modal, sehingga peluang perusahaan untuk mendapatkan pendanaan menjadi lebih besar karena diperoleh dari berbagai sumber seperti individu, investor, dan institusi.

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan salah satu industri pasar modal yang ada di Indonesia. BEI adalah wadah yang menghubungkan dua pihak berkepentingan, yaitu perusahaan (pencari modal) dan investor (pemberi modal) (Anggara dkk., 2023). Pada tahun 2023, perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia berjumlah 857 perusahaan dengan berbagai sektor. *Healthcare* termasuk dalam salah satu sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor ini memiliki prospek yang sangat baik di masa mendatang. Perusahaan dalam sektor ini membantu kebutuhan masyarakat untuk memperoleh obat-obatan, memberikan informasi mengenai efek samping obat, dan keamanan dari obat tersebut (Kumalasari & Parluhutan, 2023).

Meskipun mempunyai prospek yang sangat baik di masa depan, perusahaan dalam sektor *healthcare* masih sulit untuk berkembang, terutama di Indonesia. Salah satu penyebab sulitnya perkembangan sektor ini ialah pasokan bahan baku untuk pembuatan obat yang sulit didapatkan, peningkatan kualitas tenaga kerja, dan regulasi yang sangat ketat di industri ini (Melati dkk., 2024). Oleh karena itu, diperlukan upaya berkelanjutan untuk mengembangkan strategi dan inovasi baru serta peningkatan kualitas tenaga kerja di sektor *healthcare* untuk mendorong pertumbuhannya.

Pertumbuhan perusahaan yang berlangsung secara konsisten dapat memberikan efek positif terhadap kinerja perusahaan. Sebaliknya, pertumbuhan yang tidak konsisten atau tidak terkontrol berisiko menurunkan kinerja dan dapat menyebabkan perusahaan mengalami *financial distress. Financial distress* merupakan kondisi di mana keuangan perusahaan berada dalam keadaan yang tidak stabil atau kurang sehat. *Financial distress* adalah fase awal dari kemerosotan kondisi keuangan perusahaan sebelum dinyatakan pailit (Platt dan Platt dalam Putri & Ardini, 2020). Apabila pertumbuhan perusahaan memburuk, maka manajemen perusahaan harus segera bertindak untuk mencegah penurunan keuangan lebih lanjut agar dapat menghindari risiko *financial distress*.

Menurut Brahmana (2007), kinerja yang buruk berpotensi mengindikasikan bahwa sebuah perusahaan tengah mengalami *financial distress*, hal ini ditandai dengan kerugian berulang pada laba usaha dan laba neto, kondisi ekuitas dengan nilai buku negatif, serta upaya penyelamatan melalui merger (Pawitri & Alteza, 2020). Kondisi tersebut kini terlihat pada perusahaan subsektor farmasi yang merupakan salah satu dari dua komponen utama dalam sektor *healthcare*. Perusahaan tersebut adalah perusahaan farmasi BUMN yaitu PT Kimia Farma (Persero) Tbk dan PT Indofarma (Persero) Tbk.

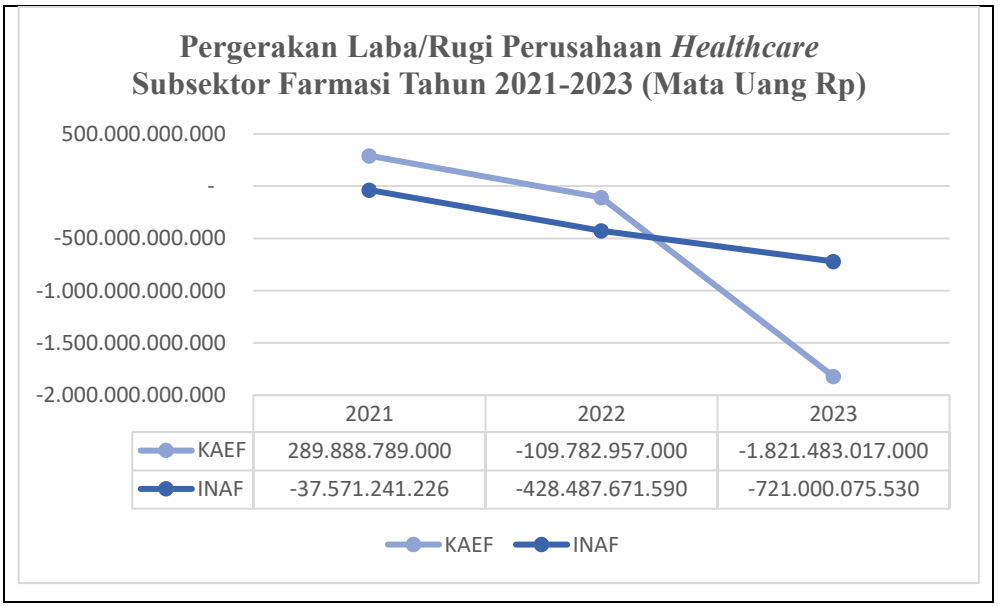
Portal berita online CNBC Indonesia menyebutkan bahwa pada tahun 2023 PT Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) melaporkan kenaikan jumlah rugi bersih sebesar Rp 1,48 triliun meningkat dari tahun sebelumnya rugi sebesar Rp 190,4 miliar. Sedangkan PT Indofarma (Persero) Tbk (INAF) telah menunjukkan tren negatif sejak tahun 2021. Dilihat dari laporan keuangannya, puncak kerugian INAF tercatat pada tahun 2022, yaitu menjadi Rp 428 miliar dari Rp 37,58 miliar, dan

semakin membengkak di tahun 2023 yaitu naik 41% menjadi Rp 605 miliar (Binekasri, 2024).

Berikut ini adalah grafik yang menunjukkan pergerakan laba/rugi dari perusahaan *healthcare* subsektor farmasi:

Gambar 1.1

Grafik Pergerakan Laba/Rugi Perusahaan *Healthcare*



Sumber: IDX (data diolah oleh peneliti, 2024)

Gambar 1.1 menunjukkan bahwa perusahaan subsektor farmasi pada tahun 2021-2023 mengalami tren penurunan kinerja keuangan. Dapat dilihat bahwa KAEF di tahun 2021 masih mencatat laba sebesar Rp 289 miliar kemudian jatuh di tahun berikutnya dengan mencatat kerugian. Kerugian tersebut menjulang tinggi di tahun 2023 yaitu mencapai lebih dari 1000%. Sedangkan INAF terlihat selalu mencatat kerugian yang terus meningkat dari tahun 2021-2023. Akumulasi kerugian yang terus meningkat secara persisten setiap tahun dapat mengakibatkan *financial distress* pada perusahaan. Apabila kondisi ini tidak segera diatasi oleh manajemen perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat terancam bangkrut.

Dampak negatif dari kerugian yang dialami oleh INAF mengikis likuiditas perusahaan yang mengakibatkan ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban kepada mitra bisnisnya. Selain itu, perusahaan juga kesulitan dalam membayar gaji dan tunjangan hari raya karyawannya. Bersamaan dengan hal tersebut, INAF juga dihadapkan dengan tuntutan ke pengadilan terkait Penundaan Kewajiban

Pembayaran Utang (PKPU). Aset perusahaan sebesar 59% dijadikan jaminan kepada PT Bio Farma selaku induk *holding* karena INAF tidak mampu membayarkan utangnya sebesar Rp 604 miliar (D. W. Nugraha, 2024).

Selanjutnya, Staf Khusus Menteri BUMN Arya Mahendra Sinulingga mengatakan bahwa KAEF mempunyai permasalahan tersendiri yang berujung pada kerugian perusahaan tersebut. Salah satunya yaitu karena memiliki pabrik yang banyak. Oleh karena itu, KAEF memutuskan akan menutup lima dari sepuluh pabrik yang ada. Karena dari keseluruhan pabrik, utilitasnya hanya mencapai 40%, jauh di bawah rata-rata utilitas pabrik farmasi swasta yang berada di kisaran 70%. Karena tingkat utilitas yang sangat jauh ini membuat beban biaya produksi semakin meningkat (Wibowo, 2024).

Dari fenomena di atas, dapat diketahui bahwa perusahaan *healthcare* mengalami tren penurunan kinerja keuangan yang berpotensi mengakibatkan perusahaan tersebut berada dalam keadaan *financial distress*. Risiko *financial distress* perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya yakni *intellectual capital* dan *good corporate governance.* Perusahaan yang mampu memaksimalkan pengelolaan *intellectual capital* dan praktik *good corporate governance* yang efektif dan efisien berpotensi untuk memperbaiki performa finansial perusahaan sekaligus meminimalisir kemungkinan terjadinya *financial distress.*

Pada era *knowledge-based economy* saat ini, informasi mengenai *intellectual capital* menjadi semakin krusial karena kinerja perusahaan ditentukan oleh aset tidak berwujud (Taliyang & Jusop dalam Salsabilah dkk., 2020). Menurut Smedlund dan Polyhonen (2005), *intellectual capital* merupakan kapasitas atau kemampuan perusahaan untuk mengembangkan, mentransfer, dan menerapkan pengetahuan yang dimiliki. Kondisi keuangan perusahaan akan baik jika perusahaan tersebut memiliki ide-ide segar, program unggulan, sumber daya manusia yang kompeten, struktur organisasi yang efektif, dan dukungan kuat dari para pemangku kepentingan (Fashhan & Fitriana, 2018).

Perusahaan yang mampu mengoptimalkan *intellectual capital* dianggap dapat memperoleh nilai tambah. Karena dengan mengelola *intellectual capital*, dapat menjadikan perusahaan memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan dengan

perusahaan lain dalam hal inovasi, penelitian, dan pengembangan, yang secara langsung berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Widhiadnyana & Dwi Ratnadi, 2019). Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa perusahaan yang berhasil mengoptimalkan dan mengembangkan nilai *intellectual capital* akan menunjukkan pertumbuhan finansial yang baik serta terhindar dari kondisi *financial distress*.

Beberapa peneliti telah melakukan penelitian untuk menunjukkan bahwa *intellectual capital* mempengaruhi kondisi *financial distress* perusahaan. Namun, hasil dari penelitian tersebut masih harus ditegaskan. Karena terdapat peneliti yang menunjukkan pengaruh positif signifikan dari *intellectual capital* terhadap *financial distress* (Fashhan & Fitriana, 2018). Di sisi lain, Winata & Budiasih (2022) menunjukkan pengaruh negatif dari *intellectual capital* terhadap *financial distress*. Namun, juga terdapat peneliti yang tidak menemukan pengaruh dari *intellectual capital* terhadap *financial distress* (Dirman, 2021). Oleh karena adanya perbedaan hasil penelitian, penelitian lanjutan mengenai *intellectual capital* menjadi sangat penting.

Selain *intellectual capital*, *good corporate governance* memiliki pengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Implementasi *good corporate governance* yang tidak efektif dan efisien berpotensi meningkatkan risiko terjadinya masalah keuangan pada perusahaan (Febriyanti & Khalifaturofi'ah, 2023). Berdasarkan pernyataan dari *Forum for Governance in Indonesia*, *good corporate governance* adalah istilah umum yang merujuk pada keseluruhan aturan dan mekanisme yang mengatur hubungan antara berbagai pihak dalam perusahaan (Samudra, 2021). Singkatnya, *good corporate governance* adalah fondasi yang kuat bagi keberlangsungan dan keberhasilan suatu perusahaan dalam jangka panjang.

Good corporate governance bertujuan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan. Penerapan *good corporate governance* akan menyeimbangkan kepentingan berbagai pihak dalam perusahaan melalui pengaturan perilaku pemilik, direksi, dan manajer. Keberhasilan atau kegagalan yang dialami oleh perusahaan pada umumnya ditentukan oleh strategi bisnis yang diterapkan (Porter dalam Sa'diah & Utomo, 2021). Beberapa elemen dalam *good corporate governance* yang

dterapkan melalui penelitian ini, diantaranya yakni kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan komite audit.

Menurut penelitian Angelica (2024) ditemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran penting untuk mengurangi *financial distress*, Penelitian ini mengindikasikan bahwasanya kepemilikan institusional memiliki peluang yang tinggi untuk menghindari *financial distress*. Berbeda dengan temuan penelitian terdahulu yaitu Sa'diah & Utomo (2021) yang tidak memperoleh bukti adanya pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa sebesar apapun ukuran kepemilikan institusional, tidak memiliki peluang untuk menghindari perusahaan dari *financial distress.*

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Lestari & Wahyudin (2021) menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh dewan direksi terhadap *financial distress*. Dalam perspektif teori agensi, dikemukakan bahwa dewan direksi berkontribusi secara signifikan dalam membantu perusahaan mengambil keputusan dan meminimalisir terjadinya konflik keagenan. Hal tersebut bertentangan dengan temuan dalam penelitian Prasetya & Carolina (2023) yang mengatakan bahwa tidak terdapat korelasi antara jumlah dewan direksi dengan potensi perusahaan dalam mengatasi *financial distress*.

Dalam penelitian Indrati & Handayani (2022) menyatakan bahwa komisaris independen tidak memberikan pengaruh terhadap *financial distress*. Ini berari fungsi dan komposisi komisaris independen tidak memiliki peluang untuk mencegah perusahaan menghadapi *financial distress*. Penelitian itu bertentangan dengan Fabianti & Haq (2024), dalam penelitiannya ia menyatakan bahwa komisaris independen mampu mendukung perusahaan dalam mencegah *financial distress*.

Pada penelitian Rachmawati & Abdul (2024) yang mengatakan bahwa rapat komite audit berpengaruh terhadap *financial distress* perusahaan. Hal ini berarti, semakin sering komite audit melaksanakan rapat, maka semakin cepat manajemen mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang memburuk, sehingga tindakan pencegahan dapat diambil sebelum terjadi *financial distress*. Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhaniyah & Triana

(2022) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress* suatu perusahaan.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor *healthcare* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023, hal ini didasari pada kasus dan fenomena yang terjadi dalam sektor tersebut. Selain itu, pertumbuhan penduduk yang terus meningkat di setiap tahunnya menjadi alasan dalam pengambilan sektor ini. Karena peningkatan jumlah penduduk akan bergantung pada dunia kesehatan, seperti rumah sakit dan obat-obatan. Hal ini menjadi tantangan sekaligus peluang bagi sektor ini untuk terus berinovasi dan menyediakan produk serta layanan kesehatan yang lebih baik dan terjangkau untuk memenuhi kebutuhan masyarakat yang terus meningkat (Hartanto & Dwidjosumarno, 2018).

Penelitian ini berbeda dengan penelitian terdahulu yaitu Nadiah et al (2023). Perbedaan penelitian ini terletak pada objek, periode, teori, variabel, dan alat analisis. Penelitian sebelumnya berfokus pada perusahaan ritel di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022, menggunakan teori sinyal dan teori sumber daya, menggunakan variabel *intellectual capital* dan *liquidity* dan *profitability* sebagai variabel moderasi menggunakan alat analisis data E-Views versi 10. Sedangkan pada penelitian ini objeknya yakni perusahaan sektor *healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023, dengan mengadopsi teori sumber daya dan teori agensi, mengganti *liquidity* menjadi *good corporate governance* serta tidak menggunakan variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan SPSS untuk alat analisisnya.

Tujuan penelitian ini yaitu untuk memberikan jawaban atas permasalahan yang timbul dari kasus di atas. Seperti pada kasus yang terjadi pada perusahaan yang melakukan tindakan kecurangan yang menyebabkan kerugian pada perusahaan. Penelitian tentang *financial distress* telah banyak diimplementasikan, akan tetapi hasilnya masih berbeda-beda, Situasi ini menginspirasi peneliti untuk melaksanakan pengujian ulang dengan judul **"Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Sektor *Healthcare* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023".**

1.2 Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang yang telah dipaparkan di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
3. Apakah Dewan Direksi berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
4. Apakah Komisaris Independen berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
5. Apakah Komite Audit berpengaruh terhadap *financial distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?
6. Apakah *Intellectual* Capital, Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Komisaris Independen, dan Komite Audit berpengaruh terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023?

1.3 Tujuan Penelitian

Berlandaskan pada rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari *Intellectual Capital* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.

3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari Dewan Direksi terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari Komisaris Independen terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari Komite Audit terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.
6. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh dari *Intellectual Capital,* Kepemilikan Institusional, Dewan Direksi, Komisaris Independen, dan Komite Audit terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023.

1.4 Manfaat Penelitian

Melalui penelitian ini, peneliti berharap dapat memberikan kontribusi yang tidak hanya bagi pengembangan keilmuan peneliti, tetapi juga bagi kemajuan Universitas Jambi dan masyarakat pada umumnya. Adapun manfaat hasil penelitian yang diharapkan oleh peneliti, yaitu:

1. Manfaat Teoritis

   Penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi positif secara teoritis bagi pengguna hasil penelitian ini, manfaat teoritis ini berfokus pada aspek akademik dan keilmuan. Adapun harapan dari manfaat teoritis ini yaitu:

   a. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan ilmu untuk menambah pengetahuan dan wawasan kepada pihak yang berkepentingan dan juga dapat memberikan penjelasan mengenai *Intellectual Capital* dan *Good Corporate Governance* pada Perusahaan Sektor *Healthcare* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
   b. Menjadi referensi acuan yang berguna bagi peneliti selanjutnya, khususnya bagi penelitian yang berkaitan dengan *Financial Distress, Intellectual Capital* dan *Good Corporate Governance*.

2. Manfaat Praktis

Selain manfaat teoritis, penelitian ini juga diharapkan dapat memberikan manfaat praktis kepada para pengguna hasil penelitian ini, diantaranya yaitu:

a. Bagi Perusahaan

Diharapkan bisa menjadi bahan masukan yang dapat dimanfaatkan untuk meningkatkan performa perusahaan dan memperhatikan variabel yang digunakan dalam penelitian ini, terutama yang memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

b. Bagi Investor dan kreditor

Diharapkan bisa dijadikan sebagai rujukan dalam menentukan keputusan investasi maupun pemberian kredit.