

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada masa sekarang, tujuan perusahaan yang hanya berfokus pada memaksimalkan keuntungan sudah dianggap kurang relevan. Perusahaan tidak lagi hanya bertanggung jawab kepada pemilik, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan (*stakeholder*). Menurut Liswatin & Pramdan Sumarata, (2022) selain memaksimalkan keuntungan perusahaan juga didirikan untuk memberikan kesejahteraan bagi pemiliknya serta memaksimalkan nilai perusahaan, yang tercermin dari kenaikan harga sahamnya di pasar. Meskipun tujuan perusahaan diungkapkan secara berbeda, sebenarnya memiliki esensi yang sama, yaitu menciptakan kesejahteraan finansial bagi para pemilik dan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan dan keuntungan maksimal. Selain itu, perusahaan juga harus terus beradaptasi dengan perubahan pasar dan kondisi ekonomi yang dinamis. Namun, tidak bisa dipungkiri bahwa setiap perusahaan pasti menghadapi risiko. Risiko adalah kemungkinan terjadinya peristiwa yang merugikan perusahaan atau bisnis dan peristiwa tersebut tidak dapat diprediksi (Ariqoh et al., 2022). Risiko kerugian dapat berasal dari berbagai faktor yang mempengaruhi stabilitas dan keberlanjutan operasional perusahaan terutama pada perubahan kondisi ekonomi. Faktor ekonomi diantaranya seperti resesi, inflasi, atau perubahan suku bunga dapat berdampak signifikan pada daya beli konsumen dan biaya operasional perusahaan. Selain itu, terjadinya fluktuasi pasar akibat perubahan tren konsumen atau munculnya pesaing baru juga dapat menimbulkan risiko kerugian. Persaingan yang semakin ketat,

baik dari perusahaan domestik maupun internasional dapat menekan harga jual dan margin keuntungan, memaksa perusahaan untuk meningkatkan efisiensi, dan inovasi agar tetap kompetitif. Dengan demikian, perusahaan harus memiliki strategi yang baik dalam menghadapi tantangan persaingan bisnis yang semakin ketat agar dapat bertahan dan memenangkan persaingan (Nurkhasanah & Nur, 2022).

Selain itu salah satu tantangan yang signifikan adalah penurunan kinerja perusahaan yang sering kali menjadi indikator awal masalah finansial. Menurut Kemala Octisari et al., (2022) penurunan kinerja perusahaan dapat dilihat dari laba yang didapatkan oleh perusahaan. Sebuah perusahaan biasanya mengalami *financial distress* sebelum akhirnya mengalami kebangkrutan. Hal ini terjadi karena perusahaan mengalami penurunan keuangan untuk menjalankan operasionalnya. Penurunan keuangan tersebut bisa disebabkan oleh penurunan pendapatan dari laba yang dihasilkan. Sehingga laba yang diperoleh tidak cukup untuk memenuhi kewajiban atau utang yang telah jatuh tempo. Pramesti & Yuniningsih (2023) menyatakan bahwa *financial distress* adalah suatu tahap kemerosotan keuangan suatu perusahaan sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Disisi lain, perusahaan yang memiliki strategi yang baik dalam menjalankan usahanya dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi sehingga perusahaan dapat terus berkembang. Namun untuk mencapai hal tersebut, perusahaan juga harus siap dan mampu bertahan dalam menghadapi berbagai tantangan ekonomi.

Perekonomian suatu negara seringkali bertumpu pada infrastrukturnya karena infrastruktur memainkan peran penting dalam mendukung kegiatan ekonomi serta memfasilitasi akses terhadap sumber daya dan pasar. Infrastruktur yang memadai juga

dapat menciptakan lingkungan yang kondusif untuk pertumbuhan bisnis dan investasi, sehingga berdampak positif pada kesejahteraan masyarakat. Pada dasarnya, pengertian infrastruktur dapat bervariasi tergantung pada konteksnya. Namun, secara umum, infrastruktur dipahami sebagai hasil dari produk fisik seperti jalan raya, sistem drainase, jaringan air minum, dan instalasi listrik yang berhubungan dengan infrastruktur sipil dan perkotaan (Amri, 2014). Infrastruktur yang baik adalah tulang punggung bagi sektor transportasi dan logistik. Jalan raya, pelabuhan, bandara, dan rel kereta api yang memadai sangat penting untuk kelancaran operasional transportasi dimana perusahaan transportasi merupakan salah satu sektor yang memiliki dampak signifikan terhadap perekonomian karena kegiatan usaha ini sangat luas, mulai dari distribusi barang dan kegiatan sehari-hari masyarakat (Khoiriyah & Nur, 2023).

Selain itu utilitas juga memainkan peran penting dalam mendukung operasional sektor transportasi dan logistik. Pengertian utilitas bangunan menurut (Fahirah, 2010) yaitu suatu kelengkapan fasilitas dari bangunan yang di pergunakan untuk menunjang tercapainya unsur kesehatan, kenyamanan, keselamatan, mobilitas dalam bangunan dan kemudahan komunikasi. Ketika utilitas ini terganggu, misalnya akibat pembatasan sosial atau kerusakan infrastruktur, dampaknya akan langsung dirasakan oleh sektor transportasi dan lainnya. Hal ini mengakibatkan penundaan operasional dan peningkatan biaya bagi perusahaan logistik. Kurangnya akses ke layanan utilitas yang stabil dapat memperlambat pemulihan dan meningkatkan biaya operasional.

Tabel 1.1
Perolehan Rata-Rata Laba (Rugi) Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur,
Transportasi, Utilitas yang terdaftar di BEI

Tahun	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Rata-rata	Rp 51.731.997.	Rp 927.944.4	Rp 710.819.6	Rp 1.174.139.	Rp 1.336.399.	Rp 1.594.132.
	648.325	68.462	26.061	337.265	090.189	748.789
Pertumbuhan		-98.27%	-20.42%	61.75%	517.97%	-77.90%

Sumber: Data diolah (2024), Lampiran 3

Berdasarkan Tabel 1.1 diperoleh gambaran rinci tentang kinerja keuangan perusahaan infrastruktur, transportasi, dan utilitas selama 6 tahun terakhir. Pada tahun 2018 ditandai dengan laba yang signifikan sebesar Rp 51.731.997.648.325. Namun, tren positif ini tidak berlanjut, karena pada tahun berikutnya, yaitu 2019 sebesar Rp 927.944.468.462. Situasi sama terus berjalan pada tahun 2020 di mana perolehan laba sebesar Rp 710.819.626.061. Dari tahun 2018 hingga tahun 2023 laba pada sektor infrastruktur, transportasi dan utilitas mengalami penurunan sebanyak 96.92% atau dari tahun 2018 sebesar Rp 51.731.997.648.325 turun signifikan pada tahun 2023

menjadi Rp 1.594.132.748.789. Hal ini menandakan penurunan kinerja keuangan yang signifikan dari sektor infrastruktur, transportasi dan utilitas.

Tabel 1. 2
Financial Distress Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Transportasi, Utilitas

Perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022	2023
BTEL	44.19	51.09	260.15	43.47	20.12	5.73
CMPP	-0.90	-3.08	3.66	3.95	4.26	3.78
BULL	-2.58	-2.08	-1.57	1.03	-1.06	-2.24
LEAD	0.52	-0.29	-0.52	-0.52	-0.34	-0.46
LAPD	-1.4	-1.98	-1.99	3.87	-14730.38	-3.53
Rata-Rata	7,966	8,732	51,946	10,36	-2941,48	0,656

Sumber: Data diolah (2024)

Nilai *financial distress* yang lebih tinggi menunjukkan risiko kebangkrutan yang lebih besar. Berdasarkan Tabel 1.2, terlihat bahwa perusahaan mengalami fluktuasi risiko kebangkrutan. Pada 2018, nilai rata-rata adalah 7,966 yang menunjukkan risiko yang tinggi dan terus naik di tahun 2019 sebesar 8,732 dan naik sangat tajam pada tahun 2020 sebesar 51,946. Namun, pada 2021 risiko menurun dengan nilai rata-rata -2941,48 yang menunjukkan adanya perbaikan. Pada 2022, nilai turun kembali menjadi 183,22,. Namun pada tahun 2023, terjadi penurunan kembali dengan nilai rata-rata 0,656 yang menunjukkan perbaikan kondisi keuangan tetapi masih berisiko. Secara keseluruhan, perusahaan menunjukkan kondisi keuangan yang

tidak stabil dengan tingkat risiko kebangkrutan yang tetap tinggi sepanjang periode tersebut.

Kondisi ini harus menjadi bahan evaluasi bagi perusahaan di sektor infrastruktur, transportasi, dan utilitas untuk menghindari kondisi *financial distress* di masa depan. Evaluasi sangat diperlukan karena sektor ini memainkan peran kunci dalam mendorong pertumbuhan ekonomi, memperbaiki kualitas hidup, dan meningkatkan konektivitas antar wilayah. Faktor yang mempengaruhi fenomena penurunan kondisi keuangan diduga dipengaruhi oleh besar kecilnya pertumbuhan penjualan yang dimiliki suatu perusahaan.

Pertumbuhan penjualan adalah gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam periode tertentu. Pertumbuhan penjualan dapat digunakan untuk memprediksi pertumbuhan penjualan di masa mendatang secara berkala (Nurmardianti & Suwaidi, 2021). Dalam teori keagenan, konflik kepentingan antara *agent* dan *principle* dapat timbul jika manajer memilih strategi yang meningkatkan penjualan jangka pendek tetapi berisiko bagi kesehatan finansial jangka panjang perusahaan yang dapat menyebabkan kemungkinan perusahaan mendekati kondisi *financial distress*.

Pada perusahaan sektor infrastruktur, transportasi, dan utilitas rata-rata rasio pertumbuhan penjualan yang di peroleh dari tahun 2018 hingga 2023 berada di bawah 1%. Menurut Stockopedia, pertumbuhan penjualan sebesar 5-10% biasanya dianggap baik untuk perusahaan berskala besar, sedangkan untuk perusahaan berskala menengah dan kecil, angka yang diharapkan adalah lebih dari 10%. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan bahwa perusahaan akan

keluar dari kondisi *financial distress*. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Setyowati & Sari, (2019) yang menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Namun berbeda dengan penelitian Suniah & Herawati, (2020) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Kondisi keuangan suatu perusahaan yang menurun dapat dilihat dari struktur modal yang bermasalah. Struktur modal merupakan faktor yang sangat berpengaruh dalam posisi keuangan perusahaan (Nurkhasanah & Nur, 2022). Kesalahan dalam penerapan struktur modal akan berakibat fatal bagi perusahaan. Salah satu kesalahan dalam penerapan struktur modal adalah penggunaan hutang yang berlebihan diluar kebutuhan dan kemampuan perusahaan (Andhika & Yuniningsih, 2022). Penggunaan hutang berlebih akan meningkatkan kemungkinan adanya ketidakmampuan perusahaan membayar kewajibannya tepat waktu sehingga akan meningkatkan risiko terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Berdasarkan Hal ini sejalan dengan penelitian Suniah & Herawati, (2020) bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh Nuranti et al., (2022) memberikan hasil yang berbeda yaitu struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Di sisi lain dalam melakukan pencegahan atau mengurangi risiko *financial distress* juga diperlukan Tata kelola perusahaan yang baik atau yang biasa dikenal dengan singkatan GCG. GCG mencakup prinsip-prinsip dan praktik-praktik yang dirancang untuk memastikan bahwa perusahaan dijalankan dengan baik, transparan,

dan akuntabel kepada semua pemangku kepentingan. Konsep Tata kelola perusahaan yang baik didasarkan teori keagenan yang mana bertujuan untuk meminimalkan konflik antara pemegang saham dan manajemen (Akbar & Wikartika, 2020). Salah satu aspek utama dari GCG adalah pengelolaan risiko, yang mencakup identifikasi, evaluasi, dan pengendalian risiko-risiko yang mungkin mempengaruhi kesehatan keuangan perusahaan. Dengan penerapan prinsip-prinsip GCG yang kuat, perusahaan dapat mengurangi kemungkinan terjadinya perilaku manajemen yang tidak bertanggung jawab, penyalahgunaan kekuasaan, atau pelanggaran hukum yang dapat mengakibatkan masalah keuangan.

GCG juga mencakup praktik transparansi dan akuntabilitas, yang memungkinkan pemangku kepentingan, seperti investor dan kreditor, untuk memantau kinerja perusahaan dengan lebih baik. Perusahaan yang menerapkan GCG yang baik cenderung lebih dapat diandalkan dan dipercaya oleh pasar keuangan, yang dapat membantu mereka mendapatkan akses ke modal yang lebih baik dan pada tingkat bunga yang lebih rendah. Dengan cara ini, GCG tidak hanya membantu melindungi perusahaan dari risiko *financial distress*, tetapi juga dapat berkontribusi pada kesehatan keuangan jangka panjang dan keberlanjutan mereka. Akan tetapi, penerapan GCG di Indonesia masih tergolong rendah yang dapat dibuktikan dengan hasil survei peringkat penerapan GCG yang dikutip dari *Asian Corporate Governance Association (ACGA)* tahun 2023.

Berdasarkan data survei yang dilakukan ACGA pada tahun 2023, Indonesia masih menempati peringkat terakhir di antara 12 negara Asia dalam penerapan Tata

kelola perusahaan yang baik (GCG). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia belum sepenuhnya menerapkan Tata kelola perusahaan yang baik (GCG). Keberhasilan maupun kegagalan pada suatu perusahaan tergantung pada *corporate governance* atau tata kelola yang diterapkan oleh perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan adanya GCG akan mempengaruhi ketepatan pengungkapan keuangan dan akuntansi yang berguna untuk mengukur kondisi perusahaan yang sebenarnya. Selain itu, dengan GCG dapat diketahui bagaimana kapabilitas manajemen dalam mengatasi *financial distress* yang menghindarkan perusahaan dari ancaman kebangkrutan (Soesetio, 2023).

Pada penelitian sebelumnya mengenai *financial distress* seperti penelitian yang telah dilaksanakan oleh Suniah & Herawati (2020) yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan penjualan, dan Pergantian CEO Terhadap *Financial distress* dengan Variabel Moderasi Struktur *Corporate Governance*". Penelitian tersebut berfokus pada pengaruh faktor-faktor *financial distress* dengan 17 sampel perusahaan pada periode tahun 2015 sampai dengan 2018. Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa struktur *corporate governance* tidak memoderasi hubungan pertumbuhan penjualan dengan *financial distress*. Di sisi lain struktur *corporate governance* dapat memperlemah hubungan struktur modal dengan *financial distress*. Selain itu, penelitian relevan lainnya telah dilakukan oleh Machruz (2024) yang berjudul "Pengaruh *Gender Diversity*, *Corporate Governance*, *Firm Size*, dan *Sales Growth* terhadap *Financial distress*". Penelitian tersebut berfokus pada pengaruh dari beberapa faktor *financial distress* terhadap 44 perusahaan pada periode 2020-2022.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel keberagaman gender, dewan komisaris, kepemilikan institusional, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Namun, variabel dewan komisaris independen memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Selain itu, variabel komite audit dan *pertumbuhan penjualan* juga memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Terdapat hasil yang tidak konsisten mengenai pengaruh pertumbuhan penjualan dan struktur modal terhadap *financial distress*, yang menunjukkan bahwa ada kemungkinan variabel lain yang berperan. Oleh karena itu, variabel Tata kelola perusahaan yang baik atau GCG dimasukkan sebagai variabel moderasi yang berperan dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel tersebut. Objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pada sektor infrastruktur, transportasi dan utilitas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2023.

Diambilnya objek pada perusahaan sektor ini dikarenakan sebagian besar perusahaan dari sektor ini mengalami penurunan kinerja keuangan yang dapat dilihat dari laba rata-rata perolehan laba rugi yang negatif 6 tahun kebelakang berturut-turut. Hal tersebut menunjukkan kondisi *financial distress* yang dialami perusahaan sektor infrastruktur, transportasi dan utilitas.

Berdasarkan uraian sebelumnya, Penelitian ini memberikan kontribusi penting dan keberbaruan dalam memahami dinamika keuangan Perusahaan infrastruktur, transportasi, dan utilitas selama periode 2018-2023, dengan fokus pada pengaruh

pertumbuhan penjualan (*sales growth*) dan struktur modal terhadap *financial distress*. Studi ini juga menyoroti pentingnya peran moderasi dari penerapan *Tata kelola perusahaan yang baik* (GCG) dalam mitigasi risiko keuangan. Oleh karena itu, penelitian ini mengangkat judul “**Peran *Tata kelola perusahaan yang baik* Memoderasi Pengaruh Pertumbuhan penjualan dan Struktur Modal Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Infrastruktur, Transportasi, Utilitas**”

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas, maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Bagaimana pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap *Financial distress*?
2. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap *Financial distress*?
3. Bagaimana pengaruh Tata kelola perusahaan yang baik dalam Memoderasi hubungan antara Pertumbuhan penjualan dan *Financial distress*?
4. Bagaimana Tata kelola perusahaan yang baik berpengaruh dalam Memoderasi hubungan antara Struktur Modal dan *Financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

Dari rumusan masalah diatas maka kesimpulan yang dapat menjadi tujuan penelitian ini adalah :

1. Memberikan bukti empiris dan analisis pengaruh Pertumbuhan penjualan terhadap *Financial distress*

2. Memberikan bukti empiris dan analisis pengaruh Struktur Modal terhadap *Financial distress*
3. Memberikan bukti empiris dan analisis pengaruh Tata kelola perusahaan yang baik dalam memoderasi hubungan antara Pertumbuhan penjualan dan *Financial distress*
4. Memberikan bukti empiris dan analisis pengaruh Tata kelola perusahaan yang baik dalam memoderasi hubungan antara Struktur Modal dan *Financial distress*

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menyediakan informasi yang berguna bagi perusahaan untuk mengevaluasi kondisi keuangannya. Informasi ini dapat dijadikan acuan dan pertimbangan dalam menentukan langkah-langkah serta keputusan yang tepat untuk menjalankan bisnis, sehingga perusahaan dapat menghindari risiko *financial distress*.

1.4.2 Bagi Pembaca dan Peneliti

Penelitian ini diharapkan mampu menyediakan bukti empiris dan analisis mengenai korelasi antara pertumbuhan penjualan, struktur modal, penerapan tata kelola perusahaan yang baik, dan *financial distress* yang nantinya dapat menjadi dasar dan pengembangan teori bagi penelitian lebih lanjut.