

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Orientasi setiap perusahaan memiliki satu tujuan yang sederhana namun juga sangat penting, yaitu untuk mewujudkan profit dan mempertahankan keberlangsungan bisnis (Meckling & Jensen, 1976). Perusahaan dalam perjalanannya pasti akan dihadapi dengan berbagai tantangan yang menuntut mereka menjalankan manajemen dengan baik sehingga dapat menurunkan risiko maupun mengantisipasi kesulitan (Hermawan, 2020). Tantangan ini sendiri dapat bersumber dari pihak manajemen maupun pihak luar perusahaan. Masalah internal tentunya dapat lebih mudah dikendalikan karena inti permasalahan seharusnya masih merupakan bagian dari perusahaan sehingga dapat diberlakukan tindakan yang tepat. Sebaliknya, masalah eksternal perusahaan akan lebih sulit dihadapi mengingat masalah ini, meski dapat diperkirakan, terkadang tidak selalu dapat dihindari.

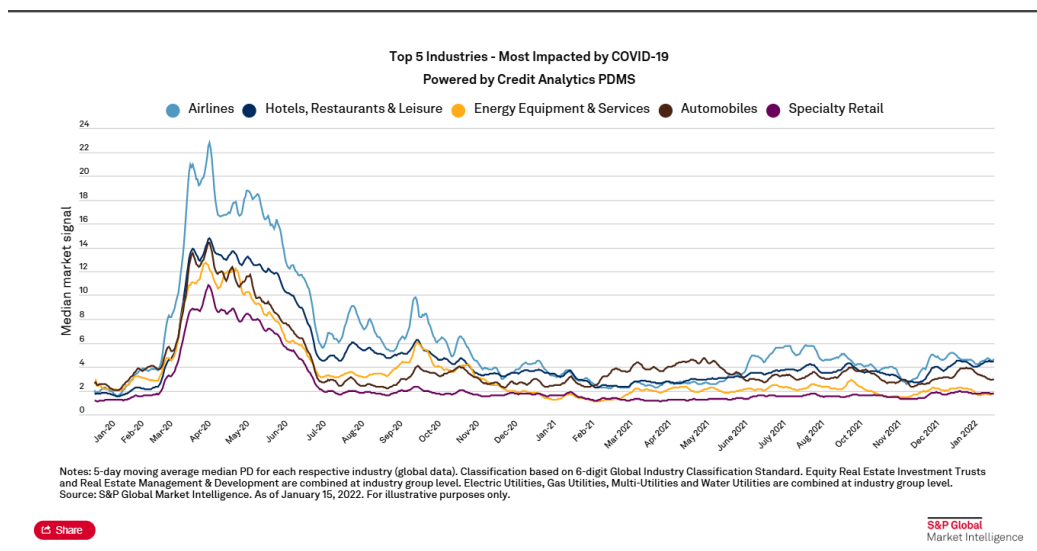
Salah satu fenomena kesulitan eksternal global terakhir yaitu merabahnya *Coronavirus Disease-19 (Covid-19)*. WHO (2020) menyampaikan bahwa virus ini memiliki gejala kecil seperti flu namun dengan tingkat penyebaran yang cukup mudah dan cepat. Meskipun memiliki gejala ringan, penyebaran yang cepat menyebabkan banyaknya aktivitas manusia harus dibekukan untuk menghentikan memburuknya situasi. Pemerintah di seluruh dunia juga menanggapi situasi darurat ini dengan serius melalui berbagai kebijakan pembatasan, tak terkecuali untuk

Indonesia. Pemerintah Pusat Indonesia (Perpu No. 1 Tahun 2020; PP No. 21 Tahun 2020) menyatakan kesamaan perintah untuk membatasi kegiatan sosial maupun ekonomi yang membutuhkan pertemuan secara fisik. Sekolah, tempat ibadah, pabrik, hingga kantor sejumlah sektor ekonomi dipaksa untuk merumahkan anggotanya demi alasan keamanan.

Penelitian oleh McKibbin & Fernando (2023) meneliti dampak ekonomi global dari fenomena *Covid-19* ini. Hasil yang ditemukan yaitu adanya penurunan PDB Global yang berkisar dari US\$14.73 triliun hingga US\$21,78 triliun berdasarkan scenario yang diperkirakan dengan negara terdampak paling besar meliputi AS, China, India, Rusia, dan Brasil. Selain itu penurunan kerja yang signifikan (AS - 14,46 hingga -20,93%), konsumsi dan investasi yang menurun drastis (Konsumsi AS -17,48% dan Investasi Italia -33,04%), sampai keterpurukan defisit fiskal (Australia +6,95%) menunjukkan bagaimana terpuruknya kondisi keuangan semua negara secara global. Baik negara maju maupun berkembang menerima dampak yang signifikan dan mempengaruhi berbagai industri yang berjalan di dalamnya.

Efek domino dari lesunya ekonomi global tentu berimbas langsung kepada semua industri di seluruh dunia. *Economic Observatory* menunjukkan bahwa industri yang bergantung pada interaksi manusia maupun perjalanan adalah yang paling terdampak. *Travel Agency*, *Gym*, *Akomodasi*, dan *Kuliner* menunjukkan penjualan yang menurun lebih dari 50%. Selain karena pembatasan yang langsung mengurangi kemampuan pelanggan menikmati jasa yang ditawarkan, gangguan dalam *Supply Chain* mempersulit kondisi ini dan menyebabkan rantai peningkatan harga yang terasa hingga ke pelanggan (Anayi et al., 2021).

S&P Global melalui artikelnya juga melihat sejumlah industri paling terdampak yakni: aviasi, otomotif, energi, penginapan, restoran, serta ritel khusus. Mereka memperhatikan *Probability of Default* (kemungkinan gagal bayar) dari semua sektor dan membandingkan tingkat rasio ini dari mulai Januari 2020 hingga Januari 2022. Berdasarkan gambar di awah, setiap sektor mengalami lonjakan besar mulai April 2020 ketika penyebaran *Covid-19* kemudian mulai melandai seiring berjalannya waktu. Dalam artikel ini juga ditemukan bahwa pada Januari 2022, dibandingkan dengan Januari 2020, mengalami penurunan PD. Hal ini mengindikasikan kemampuan restorasi mereka setelah menghadapi konflik. Namun, untuk sejumlah sektor terdampak mereka masih kesulitan untuk mengembalikan tingkat PD seperti semula. Berdasarkan Tabel, sejumlah perusahaan tersebut belum mampu kembali ke titik sebelum *Covid-19* terjadi. Selain karena ketika itu vaksin *Covid-19* belum tersebar merata, pembatasan belum sepenuhnya berakhir (Vidovic, 2022).



Gambar 1.1 Grafik Pengaruh *COVID-19* terhadap industri terdampak

Sumber: *S&P Global Market Intelligence (2022)*

Sebagai salah satu sektor yang paling terdampak, pemilik industri pariwisata dan perhotelan harus menghadapi gelombang tantangan yang cukup besar. Penelitian Joshi & Bhaskar (2020) menjelaskan bagaimana dampak *Lockdown Covid-19* terhadap pelaku sektor pariwisata dan perhotelan. Hasil penelitian menunjukkan penurunan okupansi hingga 40% (*year-on-year* untuk Maret 2020) dengan sejumlah hotel hanya menerima 10% okupansi. Kondisi ini berdampak langsung kepada 38 juta karyawan di sektor ini yang terancam mengalami PHK massal, cuti tanpa dibayar, hingga penurunan gaji (25% untuk level direksi, 15-20% untuk karyawan). Dampak yang tak jauh berbeda juga terjadi di Oman sesuai dengan penelitian Al-Mughairi et al. (2022). Dampak negatif ini dirasakan 67% responden dimana 58,5% mengalami penurunan permintaan produk/layanan, 44,3% mengalami gangguan *supply chain*, serta 40,2% merasakan

gangguan distribusi. Penurunan pengunjung internasional sebesar 85,6% dan pengunjung domestik hingga 49,5% menjadi gambaran kesulitan yang harus dihadapi oleh pelaku usaha.

Hal ini juga tidak mengecualikan emiten yang bergerak di bidang pariwisata, rekreasi, restoran, dan perhotelan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan tabel dibawah yang merupakan hasil olah data peneliti terhadap sejumlah perusahaan di Indonesia, menunjukkan hasil yang serupa dimana poin *Altman Z-Score* mereka berada di bawah poin 2,6 yang merupakan batas kesehatan finansial perusahaan. Hasil cenderung memburuk dari ketiga contoh perusahaan ini bisa menjadi gambaran awal bagaimana perusahaan terdampak pandemi, terkhususnya dalam sektor pariwisata, rekreasi, restoran, dan perhotelan, masih banyak yang belum mampu bangkit dari kesulitan keuangan yang mereka alami pasca-pandemi.

Tabel 1.1 Analisa *Financial Distress*

Kode Emiten	Nama Perusahaan	Tahun	Altman Z-Score
CSMI	PT Cipta Selera Murni Tbk	2021	-2,7964
		2022	-4,7584
		2023	-5,6870
		2024	-6,5909
DFMA	PT Dafam Property Indonesia Tbk	2021	0,2066
		2022	-0,1683
		2023	-0,3892
		2024	-1,0468
FAST	PT Fast Food Indonesia Tbk	2021	-0,1134
		2022	0,0476
		2023	-0,8900
		2024	-3,2968

Sumber: Data Diolah (2025)

Merespon risiko keuangan besar yang telah terjadi, keputusan antisipasi dan persiapan pelaku usaha menjadi krusial dalam kondisi krisis seperti ini. Penelitian Wieczorek-Kosmala (2021) mengeksplorasi kesiapan *hospitality industry* dengan metode *financial-slack-driven risk preparedness* (kesiapan menghadapi risiko berdasarkan cadangan keuangan likuid). Hasil penelitian menunjukkan dengan rata-rata *financial slack* 17,07% dari total aset, sebesar 32,3% memiliki financial slack tinggi, 42,7% moderat, dan 25% tidak mencukupi. Selain itu, tingkat persistensi yang dihasilkan menunjukkan 31,3% akumulator, 14,9% konsumen, dengan sisanya memiliki pola tidak konsisten. Dengan menggabungkan dua, didapati hasil kesiapan risiko di industri ini dengan hanya 40% dari responden yang memiliki kesiapan risiko tinggi. Penelitian ini memberi kita pemahaman bahwa masih banyak pelaku usaha di industri *hospitality* belum memiliki kesiapan risiko yang cukup untuk menghadapi fenomena di luar dugaan. Fakta ini menjelaskan bagaimana banyak perusahaan (terutama di bidang pariwisata dan perhotelan) tidak mampu menjalankan kebijakan yang tepat dan berpotensi menyebabkan *financial distress* bagi perusahaan.

Financial distress sendiri merupakan kondisi yang menggambarkan penurunan dari sisi keuangan perusahaan sebagai indikasi pailit (Altman et al., 2019). Gejala ini tentu menjadi pertanda buruk bagi setiap pihak (baik eksternal maupun internal) yang terlibat dengan perusahaan terkait. Penyebab dari kondisi ini tentunya dari berbagai faktor, dan tentu salah satunya adalah fenomena luar biasa seperti pandemi. Keadaan darurat yang mendadak dan penuh ketidakpastian memaksa perusahaan yang terdampak untuk bertahan dengan menetapkan

kebijakan preventif yang tepat. Kebijakan ini sendiri tentunya tidak lepas dengan campur tangan manajemen serta pihak stakeholder sebagai pemegang saham perusahaan.

Kondisi krisis ini tentunya tidak diinginkan oleh investor, mengingat mereka adalah yang akan paling dirugikan oleh kesulitan ekonomi yang dihadapi perusahaan. Disinilah diperlukan jembatan yang dapat menyalurkan kebutuhan investor untuk dapat dieksekusi oleh manajemen. Teori agensi juga mendukung hal ini dilandasi oleh keterkaitan yang kuat antara *principal* selaku pemilik saham dan agen sebagai manajemen. Seorang agen diberikan tanggungjawab oleh *principal* untuk mengelola kapital yang telah dikumpulkan dengan tujuan memberikan profit seoptimal mungkin dengan imbalan yang telah disetujui. *Corporate Governance* adalah sistem yang mengakomodasi kebutuhan *stakeholder* dengan melakukan pengawasan terhadap kebijakan manajemen dalam perusahaan. Hal ini dianggap penting untuk memastikan bahwa keputusan yang diambil perusahaan tidak merugikan pihak pemberi modal.

Sejumlah penelitian mendukung hubungan yang penting antara *coporate governance* yang baik dapat mengurangi risiko *financial distress* di perusahaan. Penelitian Nasiroh (2018) menjabarkan bagaimana pengaruh *good corporate governance* yang diproksikan variabel independen yakni kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit terhadap *financial distress*. Penelitian ini menyimpulkan bahwa semakin banyak atau besar jumlah dewan direksi yang menjabat berkontribusi dalam membantu perusahaan menghindari kesulitan keuangan. Penelitian serupa oleh Dwi et al.

(2023) meneliti bagaimana pengaruh GCG dan CSR terhadap *financial distress* dengan lebih berfokus pada perusahaan manufaktur. Namun berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini menghasilkan pengaruh proksi GCG terhadap *financial distress* signifikan negatif hanya untuk komisaris independen dan kepemilikan manajerial. Perbedaan hasil ini menunjukkan adanya pertentangan pendapat terkait bagaimana GCG mempengaruhi *financial distress*.

Selain kepada pihak investor, masyarakat sebagai pihak ketiga juga harus menjadi bagian penting dalam bagaimana manajemen mengambil kebijakan. Menurut teori legitimasi, perusahaan sudah seharusnya menjalankan usaha tidak hanya untuk keuntungan pribadi namun juga untuk kesejahteraan masyarakat disekitarnya (Brown & Deegan, 1998). Perhatian perusahaan terhadap lingkungan dan sosial di sekitarnya juga menjadi bagian penting yang diawasi berbagai pihak terkait. Selain bahan pertimbangan moral investor, keputusan pemerintah dalam dukungan program atau bahkan investasi bagi perusahaan akan sangat berharga untuk keberlangsungan perusahaan.

Sejumlah peneliti menemui perbedaan pendapat terkait hubungan CSR dan *financial distress*. Penelitian oleh Setiorini et al. (2022) meneliti bagaimana pengaruh GCG, CSR, dan agresivitas pajak terhadap *financial distress* dimoderasi *leverage*. Penelitian ini menemui kesimpulan bahwa CSR justru berpengaruh signifikan terhadap meningkatnya *financial distress*. Sedangkan hasil berbeda ditemui dalam penelitian Aziz et al. (2023) yang menganalisis determinan GCG dan CSR terhadap *financial distress*. Hasil penelitian menemukan bahwa justru tidak ditemui pengaruh nyata antara CSR terhadap *financial distress*. *Gap* hasil ini

menarik untuk ditelusuri oleh peneliti karena menunjukkan inkonsistensi hasil terhadap variabel ini.

Peneliti menilai *leverage* bisa menjadi media moderasi yang tepat dalam menilai pengaruh dari GCG dan CSR terhadap *Financial Distress*. *Leverage* merupakan rasio kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya terhadap kreditur (Giarto & Fachrurrozie, 2020). Profitabilitas perusahaan cenderung akan menurun di situasi krisis yang menyebabkan tidak mampunya pendapatan perusahaan dalam mendukung modal perusahaan. Perusahaan perlu meningkatkan tingkat hutang mereka untuk memastikan keberlangsungan usaha tetap berjalan. Namun, peningkatan ini tentu perlu diperhatikan supaya tidak membebani perusahaan itu sendiri. Diperlukan manajemen kredit yang baik supaya tingkat rasio *leverage* perusahaan masih di tingkat yang sehat atau setidaknya masih mampu untuk kembali seperti sebelum terjadinya pandemi. Manajemen hutang yang buruk dapat saja justru memperburuk kondisi perusahaan dan memperkuat risiko *financial distress* (Nugraha & Wirajaya, 2024).

Berdasarkan penjabaran latar belakang ini, peneliti tertarik meneliti topik terkait pengaruh GCG dan CSR terhadap *financial distress* dimoderasi *leverage* dengan tujuan mengeksplorasi penelitian terdahulu yang belum mampu memberi jawaban pasti terkait hubungan ini. Selain itu, peneliti memilih sub sektor perusahaan pariwisata, rekreasi, restoran, dan perhotelan, yang listing di BEI pada tahun 2021-2024 selain sebagai bentuk keterbaharuan tahun penelitian tetapi juga untuk meneliti salah satu sektor industri yang terdampak paling besar dalam fenomena pandemi *Covid-19*. Dengan demikian, peneliti mengajukan tajak

penelitian “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Financial Distress* dimoderasi *Leverage* pada Perusahaan Sub Sektor Pariwisata, Rekreasi, Restoran, dan Perhotelan di BEI Tahun 2021-2024”.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah dewan direksi berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*?
2. Apakah komisaris independen berpengaruh secara signifikan terhadap *financcial distress*?
3. Apakah *corporate social responsibility* berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*?
4. Apakah *leverage* memoderasi pengaruh dewan direksi terhadap *financial distress*?
5. Apakah *leverage* memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress*?
6. Apakah *leverage* memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *financial distress*?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Meneliti dan menjelaskan pengaruh dewan direksi terhadap *financial distress*.
2. Meneliti dan menjelaskan pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress*.

3. Meneliti dan menjelaskan pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *financial distress*.
4. Meneliti dan menjelaskan moderasi *leverage* dalam pengaruh dewan direksi terhadap *financial distress*.
5. Meneliti dan menjelaskan moderasi *leverage* dalam pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress*.
6. Meneliti dan menjelaskan moderasi *leverage* dalam pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *financial distress*.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Output penelitian dimaksudkan untuk dapat menjadi bahan referensi yang dapat dimanfaatkan oleh penelitian bidang akuntansi berikutnya, terutama bagi penelitian yang berfokus pada tata kelola perusahaan, penerapan CSR, *leverage*, serta *financial distress*. Selain itu, penelitian ini bertujuan untuk dapat menjadi materi pendukung dalam pembelajaran serta menambah pengetahuan pembaca umum.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Penelitian ini ditujukan untuk dapat menjadi media bagi peneliti pribadi serta peneliti berikutnya dalam memahami dan dapat menjabarkan bagaimana pengaruh signifikan dari *Good Corporate Governance* dan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Financial Distress*.

b. Bagi Perusahaan

Penelitian ini bertujuan membantu perusahaan (terutama di sektor pariwisata, rekreasi, restoran, dan perhotelan), dalam mempertimbangan aspek penerapan GCG dan pengungkapan CSR tertama dalam tujuannya menghindari potensi *financial distress*.

c. Bagi Pihak Eksternal Perusahaan

Hasil penelitian ini bertujuan memperkuat sumber informasi bagi pihak eksternal dalam mempertimbangkan dan menilai potensi *financial distress* perusahaan melalui penerapan tata kelola yang dijalankan perusahaan serta indeks CSR yang diungkapkan oleh perusahaan.