

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Fenomena *financial distress* telah menjadi sorotan utama dalam stabilitas bisnis dan ekonomi global. Menurut Song et al. (2024) kondisi ini menggambarkan situasi keuangan yang memburuk secara signifikan dalam suatu entitas, di mana perusahaan mengalami kesulitan likuiditas, ketidakmampuan membayar kewajiban finansial, dan bahkan mengarah pada kebangkrutan. Seiring dengan meningkatnya kompleksitas operasional, ketergantungan pada pembiayaan eksternal, serta gejolak makroekonomi, berbagai perusahaan di seluruh dunia, termasuk di Indonesia, menghadapi tantangan nyata dalam mempertahankan kondisi keuangan yang sehat.

Laporan dari Bursa Efek Indonesia, menunjukkan bahwa terdapat 35 perusahaan yang masuk dalam papan pemantauan khusus akibat ekuitas negatif dalam laporan keuangan terakhir (2024). Ekuitas negatif adalah kondisi di mana total kewajiban perusahaan melebihi total aset, dan ini sering digunakan sebagai indikator utama dari *financial distress*. Ketika perusahaan berada dalam kondisi ini, risiko kebangkrutan, ketidakmampuan membayar utang, dan hilangnya kepercayaan investor menjadi sangat tinggi (Adrianto, 2023).

Salah satu kasus *financial distress* yang paling mencolok di Indonesia adalah yang dialami oleh PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. Hingga tahun 2024, perusahaan ini mencatatkan ekuitas negatif sebesar Rp21,37 triliun (atau setara

dengan USD 1,35 miliar), yang mencerminkan akumulasi kerugian dari beban utang sewa pesawat, kinerja operasional yang belum stabil, serta dampak jangka panjang dari pandemi COVID-19. Kondisi keuangan yang sangat lemah ini menyebabkan Garuda tetap berada dalam papan pemantauan khusus di Bursa Efek Indonesia, sebagai sinyal bahwa perusahaan berada dalam tekanan solvabilitas tinggi. Kasus Garuda menegaskan bahwa financial distress dapat terjadi pada perusahaan sebesar dan sekomples BUMN, terlebih bila tidak ada penyesuaian signifikan terhadap struktur biaya, efisiensi operasional, dan tantangan eksternal.

Selama ini, mayoritas penelitian mengenai *financial distress* lebih banyak menekankan pada aspek finansial internal seperti rasio likuiditas, leverage, dan profitabilitas. Menurut Habib (2023) pendekatan tradisional dalam mendeteksi financial distress cenderung berfokus pada indikator keuangan internal, namun belum sepenuhnya mampu menjelaskan kompleksitas penyebab distress, terutama dalam konteks keberlanjutan bisnis modern. Terlebih lagi, munculnya berbagai krisis lingkungan global serta komitmen Indonesia terhadap pengurangan emisi karbon melalui ratifikasi perjanjian Paris dan penerapan regulasi ESG oleh OJK, menunjukkan bahwa faktor non-keuangan, khususnya lingkungan hidup, mulai menjadi variabel penting dalam menentukan keberlangsungan usaha.

Dalam penelitian ini, inovasi lingkungan (*environmental innovation*), tingkat emisi karbon (*carbon emission*) dan penggunaan sumber daya (*resource use*) perusahaan dapat menjadi indikator penting dalam melihat potensi distress. Menurut Meles et al. (2023) inovasi lingkungan berperan penting dalam

menurunkan risiko default perusahaan, sementara emisi karbon yang tinggi justru meningkatkan potensi distress. Perusahaan yang gagal beradaptasi terhadap tekanan lingkungan, seperti tidak melakukan inovasi teknologi bersih, tidak mengadopsi proses produksi ramah lingkungan, atau tidak melakukan pelaporan emisi secara terbuka dan transparan, cenderung mengalami risiko finansial yang lebih tinggi dalam jangka menengah dan panjang (Meles et al., 2023). Studi empiris dari Latupeirissa & Adhariani (2020) serta M Faisal & Farris AP (2024) menunjukkan bahwa rendahnya aktivitas inovasi lingkungan dan buruknya pengungkapan emisi berkorelasi negatif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Environmental innovation merupakan bentuk inovasi yang berfokus pada pengembangan teknologi, proses, atau model bisnis yang bertujuan mengurangi dampak negatif terhadap lingkungan (Mbanyele et al., 2022). Inovasi ini mencakup penggunaan energi terbarukan, efisiensi dalam penggunaan sumber daya, pengurangan limbah, serta penerapan proses produksi yang lebih bersih dan berkelanjutan. Dalam konteks bisnis modern, *environmental innovation* tidak hanya penting dari sisi tanggung jawab sosial, tetapi juga terbukti meningkatkan efisiensi operasional, daya saing, serta kinerja keuangan perusahaan. Töbelmann & Wendler (2020) menemukan bahwa penerapan inovasi lingkungan secara signifikan mampu menurunkan tingkat emisi karbon di kawasan Uni Eropa, sedangkan Zaid et al. (2024) menyatakan bahwa inovasi hijau berperan positif terhadap kinerja keuangan melalui mediasi performa lingkungan yang lebih baik.

Sementara itu, *carbon emissions* atau emisi karbon menurut Ding et al. (2023a) merupakan indikator utama dari dampak lingkungan perusahaan yang memicu tekanan regulasi, kekhawatiran investor, dan risiko keuangan yang lebih tinggi, terutama dalam konteks transformasi hijau dan keberlanjutan. Tingginya emisi karbon tidak hanya berkontribusi pada pemanasan global, tetapi juga menjadi sorotan regulator, investor, dan masyarakat. Perusahaan dengan emisi tinggi menghadapi berbagai risiko, seperti denda, pembatasan akses pasar, reputasi negatif, hingga penurunan minat investor. Ding et al. (2023b) menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat emisi karbon yang tinggi cenderung mengalami peningkatan risiko *financial distress*, terutama jika tidak mampu menyesuaikan diri dengan regulasi lingkungan dan ekspektasi pemangku kepentingan.

Pemanfaatan sumber daya (*resource use*) yang berlebihan mendorong perusahaan untuk meningkatkan kesadaran terhadap isu lingkungan (Ragazou et al., 2022). Dalam hal ini, perusahaan berusaha untuk menerapkan berbagai praktik guna mengurangi jejak ekologis dan meningkatkan efisiensi lingkungan (Burns et al., 2020). Menurut Abdelhalim et al. (2023) *eco-efficiency* adalah konsep dan strategi yang mendukung penggunaan sumber daya secara efisien dalam proses produksi yang diperlukan untuk mencapai dan mengoptimalkan tujuan ekonomi. Di Indonesia, seiring komitmen terhadap Paris Agreement dan penerapan kebijakan ESG oleh OJK, inovasi lingkungan, pengelolaan emisi karbon dan penggunaan sumber daya yang bertanggung jawab bukan lagi opsi, melainkan menjadi keharusan strategis.

Kombinasi antara rendahnya inovasi lingkungan, tingginya emisi karbon dan penggunaan sumber daya yang berlebihan menciptakan risiko finansial jangka menengah hingga panjang. Penelitian oleh Wedari et al. (2023a) menunjukkan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* umumnya memiliki skor Altman-Z rendah, tidak aktif dalam inovasi lingkungan, dan memiliki emisi di atas rata-rata industri. Maka dari itu, *environmental innovation*, *carbon emissions* dan *resource use* menjadi variabel penting yang harus diperhatikan dalam menilai ketahanan dan keberlanjutan finansial perusahaan, khususnya di tengah tekanan global terhadap keberlanjutan bisnis dan ekonomi rendah karbon.

Namun, dalam menghadapi tantangan ini, *corporate governance* berperan sebagai variabel moderasi yang sangat penting. Tata kelola perusahaan yang baik dapat mempengaruhi sejauh mana perusahaan mampu mengelola risiko lingkungan dan keuangan yang timbul akibat faktor-faktor tersebut. Berdasarkan OECD (2024) *corporate governance* yang efektif memungkinkan perusahaan untuk mengadopsi dan mengimplementasikan inovasi lingkungan dengan lebih baik, mengelola emisi karbon secara proaktif, dan meminimalkan penggunaan sumber daya secara berlebihan. Dengan struktur pengelolaan yang baik, perusahaan tidak hanya lebih transparan dalam pengungkapan kinerja lingkungan, tetapi juga lebih responsif terhadap peraturan yang ada dan ekspektasi investor terkait keberlanjutan.

Penelitian oleh Sudiyatno et al. (2022) menunjukkan bahwa *corporate governance* yang baik dapat mengurangi potensi *financial distress* pada perusahaan dengan memperbaiki efisiensi operasional dan transparansi

pengelolaan risiko. Selain itu, penelitian Samhadi et al. (2024) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan tata kelola yang baik lebih mampu beradaptasi dengan perubahan regulasi lingkungan dan memiliki daya saing yang lebih kuat, yang pada gilirannya mengurangi risiko kebangkrutan dan meningkatkan keberlanjutan finansial perusahaan. Penelitian oleh Khatib & Al Amosh (2023) mengindikasikan bahwa corporate governance yang efektif berkontribusi dalam mitigasi emisi karbon, termasuk Scope 1 dan Scope 2, dengan meningkatkan pengelolaan lingkungan perusahaan.

Oleh karena itu, *corporate governance* memainkan peran kunci dalam memoderasi hubungan antara *environmental innovation*, *carbon emissions*, *resource use*, dan *financial distress*, menjadikannya sebagai faktor penting yang harus dipertimbangkan dalam penelitian ini. Selain itu juga untuk mengeksplorasi sejauh mana *environmental innovation*, *carbon emission* dan *resource use* berpengaruh terhadap *financial distress*, khususnya dalam konteks perusahaan Indonesia yang tengah berada dalam tekanan untuk menerapkan prinsip-prinsip keberlanjutan dan bertahan di tengah tantangan ekonomi global.

1.2 Rumusan Masalah

1. Bagaimanakah pengaruh *Environmental Innovation* terhadap *financial distress* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia?
2. Bagaimanakah pengaruh *Carbon Emission* terhadap *financial distress* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia?
3. Bagaimanakah pengaruh *Resource Use* terhadap *financial distress* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia?

4. Bagaimanakah pengaruh *Environmental Innovation* terhadap *financial distress* dimoderasi oleh *corporate governance* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia?
5. Bagaimanakah pengaruh *Carbon Emission* terhadap *financial distress* dimoderasi oleh *corporate governance* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia?
6. Bagaimanakah pengaruh *Resource Use* terhadap *financial distress* dimoderasi oleh *corporate governance* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Environmental Innovation* terhadap *financial distress* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *Carbon Emission* terhadap *financial distress* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Resource Use* terhadap *financial distress* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh *Environmental Innovation* terhadap *financial distress* dimoderasi oleh *corporate governance* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh *Carbon Emission* terhadap *financial distress* dimoderasi oleh *corporate governance* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

6. Untuk mengetahui pengaruh *Resource Use* terhadap *financial distress* dimoderasi oleh *corporate governance* pada perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian yang diharapkan adalah

1. Bagi para ilmuwan, khususnya mengenai dampak *Environmental Innovation*, *Carbon Emission*, *Resource Use* terhadap *Financial Distress* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penelitian ini diharapkan dapat memberikan referensi tambahan bagi dunia akademik.
2. Untuk investor penelitian ini dimaksudkan memberi investor sumber referensi tambahan agar dapat memutuskan berinvestasi dalam perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, penelitian ini akan menunjukkan bagaimana pengaruh *Environmental Innovation*, *Carbon Emission*, *Resource Use* memengaruhi *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk perusahaan diharapkan penelitian ini akan membantu mempertimbangkan penerapan *Environmental Innovation*, pengurangan *Carbon Emission* dan *Resource Use* untuk meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini mencakup perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia yang melaporkan *Sustainability Report*. Variabel *Financial Distress* menjadi variabel dependen, dan *Environmental Innovation*,

Carbon Emission dan *Resource Use* adalah variabel independen, dengan *corporate governance* sebagai variabel moderasi. Rentang penelitian adalah perusahaan yang melaporkan *Sustainability Report* dari tahun 2020 hingga tahun 2024.

1.6 Sistematika Penulisan

Berikut adalah sistematika penulisan yang terdapat dalam penelitian ini:

BAB I PENDAHULUAN

Bab pertama dalam penelitian ini berisikan tentang berbagai konsep dasar dalam penelitian, yaitu latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN LITERATUR

Selanjutnya bab kedua dalam penelitian ini menjelaskan tentang landasan teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Kemudian bab ketiga berisikan metode yang akan digunakan di dalam penelitian, yaitu desain penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, definisi operasional variabel, teknik pengumpulan data dan teknik analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab keempat menjabarkan hasil dari penelitian dan pembahasannya. Pada bab ini akan menjelaskan analisis dari hasil dan

melihat perbandingan hasil teliti dengan kriteria yang digunakan untuk membuktikan dugaan-dugaan dari hipotesis penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab terakhir ini terdiri atas kesimpulan dari hasil penelitian yang dilakukan, implikasi penelitian, keterbatasan, dan saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya.

