

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Firm value di dalam bursa efek Indonesia merupakan hasil akhir dari perjalanan bisnis yang telah dilakukan. Sedangkan menurut Anggasta & Suhendah (2020) *firm value* menggambarkan nilai wajar suatu badan usaha atau perusahaan yang menggambarkan keberhasilan perusahaan tersebut yang direpresentasikan melalui harga saham. Indikator yang digunakan dalam mengukur *firm value* yaitu harga saham perusahaan yang beredar dalam pasar, bila harga saham perusahaan semakin tinggi, hal ini mencerminkan *firm value* yang baik.

Sebelum dilakukannya penyuntikan dana atau investasi saham, investor sebelumnya akan melakukan evaluasi berdasarkan informasi yang diperoleh dari pasar modal, oleh karena itu *firm value* yang tercermin dari harga saham yang beredar menjadi faktor penting dalam menarik minat investor dan mempengaruhi keputusan mereka untuk berinvestasi. Dengan demikian, tujuan *firm value* adalah untuk memaksimalkan keuntungan dan memberikan kesejahteraan bagi para investor. Hal tersebut merupakan cara investor memandang kinerja perusahaan yang seringkali tercermin melalui harga saham. Kenaikan harga saham mengindikasikan penilaian yang lebih tinggi terhadap *firm value*, sementara penurunan harga saham mencerminkan penurunan *firm value* (Rodhiyah *et al.*, 2024).

Firm value yang ideal dapat tercapai apabila perusahaan menerapkan mekanisme *good corporate governance* atau tata kelola perusahaan yang baik. Sugosha (2020) mendefinisikan tata kelola perusahaan yang baik sebagai sistem manajemen yang bertujuan untuk meningkatkan nilai pemegang saham jangka panjang, dengan memperhatikan kepentingan semua *stakeholder*. Penerapan tata kelola perusahaan yang baik dapat menciptakan lingkungan bisnis yang lebih baik dan meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, terutama investor terhadap perusahaan. Perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang lebih baik cenderung memiliki nada pengungkapan yang lebih positif dan nilai perusahaan yang lebih tinggi (El-deeb *et al.*, 2021). Namun, mekanisme tata kelola perusahaan berbeda antar negara dan perusahaan karena melibatkan faktor-faktor dalam konteks ekonomi, sosial, hukum, dan budaya serta struktur kepemilikan. Oleh karena itu perlu mengkaji hubungan antara mekanisme tata kelola dan *firm value* melalui konteks penelitian yang berbeda untuk memberikan pemahaman komprehensif tentang bagaimana mekanisme tata kelola membantu meningkatkan *firm value* (Thuy *et al.*, 2024).

Artikel CNBC Indonesia 19 October 2023 oleh Setiawati (2023) menyatakan bahwa terdapat 17 saham yang terdaftar dalam keadaan mengajukan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU), kebangkrutan, atau pembatalan kesepakatan perdamaian. Fenomena ini menunjukkan bahwa beberapa perusahaan dan salah satunya manufaktur

menghadapi kesulitan keuangan yang serius, yang berpotensi berdampak pada nilai perusahaan. Pada bulan September, indeks PMI manufaktur Indonesia berada pada level 52,3. Meskipun terjadi penurunan dari posisi pada bulan Agustus yang mencapai 53,9 PMI manufaktur di Indonesia tetap stabil di angka 50. Dalam situasi ini, sektor manufaktur terus menunjukkan perbaikan selama 25 bulan berturut-turut, meskipun angka pada bulan September merupakan yang paling lambat sejak bulan Mei. Penurunan PMI Manufaktur Indonesia terlihat dari meningkatnya jumlah pengajuan pailit dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU). Dampak dari penurunan PMI Manufaktur Indonesia menunjukkan bahwa masih banyak perusahaan menghadapi kesulitan dalam pertumbuhan dan ekspansi karena keterbatasan dana dan tingginya beban hutang yang mengancam risiko kebangkrutan.

Data yang diperoleh dari Sistem Informasi Pelacakan Kasus (SIPP), serta lima pengadilan perdagangan yang telah beroperasi dalam jangka waktu yang lama di Indonesia tahun 2019 hanya terdapat 435 permohonan kepailitan dan PKPU. Namun pada tahun 2020 jumlah permohonan tersebut melonjak secara signifikan menjadi 635. Pada tahun 2022, sejumlah perusahaan besar dilaporkan menghadapi tantangan hukum terkait dengan permohonan Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) serta kepailitan dalam Pengadilan Niaga yang terletak di Jakarta Pusat. Perusahaan-perusahaan tersebut meliputi PT Sentul City Tbk (BKSL), PT Hanson International Tbk (MYRX), PT Global Mediacom Tbk (BMTR),

dan PT Ace Hardware Indonesia Tbk (ACES), semuanya telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Selanjutnya, di pencatatan Bursa Efek Indonesia (BEI) tentang saham termasuk dalam efek yang dipantau secara khusus di papan pemantauan, ada 17 saham yang di situasi meminta penundaan pembayaran utang (PKPU), pailit, atau pembatalan perdamaian.

Tabel 1.1 Daftar Perusahaan Pailit

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal Masuk	Tanggal Keluar
1	GOLL	PT. Golden Plantation Tbk	19-Jul-21	
2	PBRX	Pan Brothers Tbk	19-Jul-21	28-Jul-21
3	POLL	PT. Pollux Properti Indonesia Tbk.	19-Jul-21	14-Okt-21
4	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	19-Jul-21	13-Jun-22
5	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk	21-Jul-21	
6	MYRX	Hanson International Tbk	14-Okt-21	
7	KPAS	PT. Cottonindo Ariesta Tbk	31-Mei-22	
8	FORZ	PT. Forza Land Indonesia Tbk.	31-Mei-22	
9	HOTL	Saraswati Griya Lestari Tbk	31-Mei-22	
10	COWL	COWELL DEVELOPMENT Tbk	31-Mei-22	
11	NIPS	Nipress Tbk	31-Mei-22	
12	SDMU	Sidomulyo Selaras Tbk	24-Agt-22	10-Okt-22
13	SWAT	PT. Sriwahana Adityakarta Tbk.	26-Sep-22	28-Mar-23
14	JSKY	PT. Sky Energy Indonesia Tbk	25-Okt-22	
15	BOSS	PT. Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.	04-Jul-23	
16	BEEF	PT. Estika Tata Tiara Tbk.	04 Agt-23	09-Agt-23
17	MAMI	Mas Murni Indonesia Tbk	12-Sep-23	

Sumber Table Susi SetiawatiSource: idxGet the dataCreated with Datawrapper

Berdasarkan fenomena yang terjadi di pasar saham Indonesia, seperti adanya perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan serius, permohonan kepailitan, PKPU, dan penurunan PMI Manufaktur Indonesia, dapat dianggap sebagai indikasi *financial distress*. Salah satu tanda *financial distress* yaitu kerugian, jadi *financial distress* adalah keadaan saat perusahaan dalam keadaan penurunan keuangan atau stres sebelum menghadapi kebangkrutan atau *likuidas* (Arlam & Djazuli, 2019). Sehingga memprediksi kemungkinan kebangkrutan dianggap sebagai salah satu isu kunci dalam penelitian ekonomi dan keuangan saat ini. Pentingnya prediksi kebangkrutan perusahaan sebagai subjek penelitian juga telah semakin meningkat dalam beberapa tahun terakhir dengan munculnya berbagai tinjauan literatur yang bertujuan untuk merangkum temuan penting dari studi-studi sebelumnya (Matenda *et al.*, 2022). Risiko kesulitan keuangan perusahaan adalah topik penting dalam akuntansi dan manajemen bisnis karena dampaknya pada pasar dan keputusan para pemangku kepentingan. Pengukuran, prediksi, dan penilaian risiko kesulitan keuangan perusahaan mendapat perhatian dari banyak investor (untuk membuat keputusan investasi), manajer (untuk membuat keputusan manajemen), dan lembaga negara (untuk mengawasi perusahaan dan pasar) (Thu, 2023).

Dalam literatur ilmiah, konsep kesulitan keuangan sering dikaitkan dengan kebangkrutan, insolvensi, probabilitas gagal bayar, dan pola kegagalan. Secara umum, kesulitan keuangan didefinisikan sebagai kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban

keuangannya (Yazdanfar & Öhman, 2020). Zhou *et al.*, (2022) menekankan pentingnya memprediksi *financial distress*, karena hal ini dapat memberi peringatan kepada investor dan kreditur tentang potensi kerugian. Sistem peringatan dini ini memungkinkan para pemangku kepentingan untuk mengambil langkah pencegahan dan berpotensi mengurangi risiko keuangan. Prediksi kesulitan keuangan bertujuan untuk menganalisis kemungkinan kegagalan perusahaan di masa depan, dan berperan penting dalam pengambilan keputusan di bidang keuangan dan bisnis (Wang *et al.*, 2022).

Fenomena ini menunjukkan adanya risiko yang dapat berdampak pada *firm value* dan stabilitas ekonomi. Untuk mengurangi penurunan nilai saham yang dapat menyebabkan penurunan *firm value* seperti fenomena tersebut, kegagalan perusahaan ini memberikan bukti bahwa *good corporate governance* secara strategis diperlukan sebagai ukuran pengendalian *leverage* perusahaan untuk menghindari kesulitan keuangan (Sewpersadh, 2021). Selain itu *good corporate governance* penting karena mengatur keterlibatan antara manajer, direktur, pemegang saham pengendali, pemegang saham minoritas, dan pemangku kepentingan lainnya (Tarigan *et al.*, 2019).

Kesenjangan antara penelitian ini dengan studi sebelumnya adalah perbedaan hasil pencarian dari Mastuti & Prastiwi (2021) dan Jasmine & Shofawati (2020) dengan hasil *good corporate governance (board size)* berpengaruh terhadap *firm value*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan

dengan *board size* yang besar akan memiliki *firm value* yang tinggi. Selain itu, perusahaan yang memiliki *board size* yang lebih besar akan semakin efisien dan lebih kompeten dalam pengambilan keputusan dan manajemen keuangan. Sedangkan penelitian dari Fauzia & Djashan (2019), Mary *et al.*, (2019), Hartati *et al.*, (2021) dan Kosasih & Mungniyati (2022) menyebutkan bahwa *good corporate governance (board size)* tidak ada pengaruhnya terhadap *firm value*. Artinya hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *board size* tidak merupakan faktor yang signifikan dalam menentukan *firm value*.

Dengan adanya kesenjangan penelitian atau *research gap* dari *board size (good corporate governance)* dengan *firm value* sehingga dalam penelitian ini menambahkan variabel mediasi. Untuk variabel mediasi yang ditambahkan yaitu *financial distress*. Penelitian sebelumnya dari Siahaan *et al.*, (2021) dan Pratiwi & Venusita (2020) dengan temuan penelitian bahwa *board size* berdampak signifikan terhadap *financial distress* yang mungkin terjadi. Hal tersebut menunjukkan bahwa *board size* yang besar bisa membantu perusahaan dalam mengendalikan masalah keuangan yang signifikan, sehingga dapat mencegah atau mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Mekanisme *good corporate governance* bisa dipakai sebagai sarana meningkatkan performa perusahaan. Dewan direksi memiliki peran penting dalam merencanakan, melaksanakan, dan mengevaluasi keputusan yang diambil untuk mencapai tujuan kinerja perusahaan pada tahun-tahun berikutnya. Dengan menerapkan praktik *good*

corporate governance, seperti transparansi, akuntabilitas, serta pengawasan yang efektif, Perusahaan bisa mengenali dan mengelola risiko dengan lebih efektif, sehingga dapat mengurangi peluang terjadinya kondisi kesulitan keuangan.

Menurut penelitian sebelumnya oleh Kusumawati & Haryanto (2022) dan Herlangga & Yunita (2020) *financial distress* memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, ketika sebuah perusahaan mengalami *financial distress*, hal ini akan berdampak negatif pada nilai perusahaan. Perusahaan yang dalam keadaan *financial distress* cenderung memiliki *firm value* rendah, yang kemudian dapat menghambat kemampuan perusahaan untuk mendapatkan investasi dan menghadapi tantangan dalam ekspansi bisnis. Kondisi *financial distress* menunjukkan situasi perusahaan yang mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangan atau melakukan pembayaran utang, selain itu investor cenderung kehilangan kepercayaan dan persepsi terhadap nilai perusahaan, yang dapat mengakibatkan penurunan nilai saham dan nilai pasar perusahaan.

Dengan penjelasan hubungan *good corporate governance* terhadap *financial distress* dan *financial distress* dengan *firm value* maka penulis menambahkan variabel mediasi yaitu *financial distress*, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam dan menyeluruh mengenai keterkaitan antara *board size* dan *firm value*. Analisis dalam penelitian ini mengeksplorasi bagaimana pengaruh *board size* terhadap *firm value* dapat ditengahi melalui *financial distress*. Dengan

demikian, penelitian ini akan memberikan kontribusi baru dalam memahami pentingnya *board size* dalam konteks *firm value* dan implikasinya terhadap kinerja keuangan.

Novelty dari penelitian ini yaitu memperluas penelitian dengan memasukkan variabel mediasi yaitu *financial distress*. *Good corporate governance* mengambil indikator perhitungan *boards size* / jumlah dewan direksi. Selain itu penelitian ini akan fokus di perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2023. Penjelasan sebelumnya mengenai fenomena serta *research gap*, penulis bermaksud untuk melakukan penelitian tambahan mengenai faktor-faktor yang dianggap mempengaruhi *firm value*. Walaupun sudah banyak dibahas dalam penelitian sebelumnya, namun hasil-hasil sebelumnya belum konsisten. Karena itu penulis ingin menguji ulang beberapa faktor yang diduga memiliki dampak pada *firm value*. Dalam penelitian ini, *financial distress* berfungsi sebagai variabel mediasi, untuk *good corporate governance* adalah *board size* (jumlah direksi), sedangkan *likuidity*, *leverage*, dan *profitability* merupakan variabel kontrol.

Oleh karena itu, penulis memilih untuk memulai penyelidikan baru yang diberi judul. “PENGARUH *BOARD SIZE* TERHADAP *FIRM VALUE* DENGAN *FINANCIAL DISTRESS* SEBAGAI VARIABEL MEDIASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2016-2023” .

B. Batasan Masalah

Berdasarkan penjelasan di latar belakang, batasan masalah dalam penelitian ini yaitu:

1. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016 - 2023.
2. Pada pembahasan penelitian ini di batasi pengaruh *board size* sebagai variabel independen, *Firm value* sebagai variabel dependen, Dan *financial distress* sebagai variabel mediasi.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan fenomena yang terjadi di atas, maka rumusan masalah pada penelitian ini yaitu :

1. Apakah *board size* berpengaruh positif terhadap *firm value* ?
2. Apakah *board size* berpengaruh positif terhadap *financial distress*?
3. Apakah *financial distress* berpengaruh positif terhadap *firm value*?
4. Apakah *financial distress* dapat memediasi pengaruh positif *board size* terhadap *firm value*?

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka penelitian ini bertujuan untuk menganalisis bukti empiris atas hal-hal berikut ini :

1. Untuk menguji empiris pengaruh *board size* terhadap *firm value*.
2. Untuk menguji empiris pengaruh *board size* terhadap *financial distress*.

3. Untuk menguji empiris pengaruh *financial distress* terhadap *firm value*.
4. Untuk menguji pengaruh mediasi *financial distress* pada *board size* terhadap *firm value*.

E. Kegunaan Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah

1. Manfaat praktis

- Untuk perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi perusahaan dengan mendorong mereka untuk lebih berhati-hati dalam mengelola keuangan perusahaan guna mencegah kegagalan keuangan, dengan memperhatikan penerapan prinsip *good corporate governance*.

- Untuk investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat untuk para pemakai laporan keuangan atau investor dalam melakukan analisis laporan keuangan untuk mengetahui apakah perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat dan bagaimana kinerja dari perusahaan tersebut.

- Akademisi

Penelitian ini dapat menjadi kontribusi pengembangan ilmu pengetahuan bidang *board size* (*Good corporate governance*) serta *firm value*. Temuan penelitian ini bisa

menjadi referensi serta sumber pengetahuan untuk para akademisi yang tertarik dalam bidang ini.

- Penulis

Penelitian ini dapat menjadi kontribusi penulis dalam mengembangkan pengetahuan serta pemahaman tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap *firm value*. Penulis juga dapat berkontribusi dalam memperluas penelitian sebelumnya dengan memasukkan variabel mediasi *financial distress* serta indikator *good corporate governance* menggunakan *boards size*.

2. Manfaat teoritis

Penelitian ini bisa memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori *Good corporate governance* dan *firm value*. Dengan memasukkan variabel mediasi *financial distress*, penelitian ini dapat memperkaya pemahaman tentang hubungan antara *good corporate governance* serta *firm value*.