

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, HIPOTESIS

2.1. Tinjauan Pustaka

2.1.1. *Financial Distress*

Financial Distress atau sering disebut dengan kesulitan keuangan, terjadi sebelum suatu perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan. Kondisi suatu perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan dan tidak mampu memenuhi berbagai Kewajiban kepada pihak lain, seperti debitur, kewajiban kepada pemegang obligasi, dan lain – lain dapat berujung pada kebangkrutan. Tetapi perlu diketahui bahwasannya *Financial Distress* atau kesulitan keuangan juga sebagai potensi kebangkrutan bukanlah hal yang sama.

2.1.1.1. Pengertian *Financial Distress*

Krisis keuangan atau yang kerap kali disebut *Financial Distress* adalah keadaan untuk menggambarkan kondisi suatu bisnis yang berada dalam keadaan tidak mampu untuk memenuhi kewajiban keuangannya seperti yang telah ditentukan sebelumnya. *Financial Distress* bisa disebut pra syarat kebangkrutan dari sebuah perusahaan yang mana antara lain ditandai dengan munculnya *return negative* berturut-turut yang ditanggung oleh perusahaan. Akibat yang ditimbulkan tentunya perusahaan tidak memiliki sumber daya keuangan yang cukup untuk memenuhi kewajibannya (Liga, 2021).

Krisis keuangan adalah periode berkurangnya dana yang terjadi sebelum suatu bisnis dinyatakan pailit atau dilikuidasi. Kesulitan keuangan dapat berkisar

dari kesulitan likuidasi jangka pendek yang dianggap sebagai kesulitan keuangan yang dapat dikategorikan parah (Assaji, 2017). Salah satu penyebab dari terjadinya *Financial Distress* adalah faktor ekonomi sebanyak 37% dan faktor keuangan sebanyak 47.3%, kelalaian, malapetaka dan kecurangan sebanyak 14%. Faktor ekonomi dapat meliputi lokasi yang buruk dan lemahnya industry, untuk faktor keuangan meliputi hutang yang terlalu banyak dan serta modal yang tidak memadai atau dapat dikatakan sedikit (Fatmawati, 2017).

Financial Distress atau sering disebut dengan kesulitan keuangan, terjadi sebelum suatu perusahaan benar-benar mengalami kebangkrutan (Almilia, 2017) Kondisi suatu perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan dan tidak mampu memenuhi berbagai kewajiban kepada pihak lain, seperti debitur, kewajiban kepada pemegang obligasi, dan lain – lain dapat berujung pada kebangkrutan. Tetapi perlu diketahui bahwa *Financial Distress* atau kesulitan keuangan juga sebagai potensi kebangkrutan tidaklah hal yang sama (Fachrunnisa et al., 2024)

2.1.1.2. Faktor Penyebab *Financial Distress*

Menurut penelitian dari (Rodoni, 2019) menjelaskan bahwa faktor keuangan perusahaan yang dapat menyebabkan *Financial Distress* diantaranya terdapat 3 faktor yaitu:

- a. Faktor ketidak cukupan modal ataupun kekurangan modal;
- b. Besarnya beban utang dan bunga;
- c. Menderita kerugian.

Ketiga dari aspek diatas memiliki keterkaitan satu sama lain. Oleh karena itu, harus dijaganya keseimbangannya agar nantinya perusahaan terhindar dari *Financial Distress* yang mengarah kepada kebangkrutan nantinya. Faktor utama yang menyebabkan kesulitan keuangan dari eksternal perusahaan adalah kebijakan dari pemerintah yang menaikkan tarif dari pajak, kenaikan suku bunga pinjaman, dan fluktuasi nilai tukar terhadap mata uang negara lain. Faktor dari eksternal tersebut dapat menyebabkan peningkatan biaya operasional yang dikeluarkan oleh perusahaan.

2.1.1.3. Indikator *Financial Distress*

Beberapa indikator dari *Financial Distress* yang diamati secara internal oleh perusahaan menurut (Ratna, 2018) antara lain:

a. Penjualan terus menurun

Salah satu ciri utama dari kondisi *Financial Distress* adalah penurunan penjualan yang berkelanjutan, di mana pada kondisi ini sebuah perusahaan mengalami kontraksi permintaan pasar atau kehilangan pangsa pasar akibat persaingan ketat dan faktor eksternal seperti fluktuasi harga komoditas.

b. Kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba menurun

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga cenderung menurun secara signifikan, yang tercermin dari rasio profitabilitas yang negative atau rendah, akibat biaya operasional yang tidak terkendali dan inefesiansi manajemen. Kondisi ini tentunya semakin memperlemah posisi keuangan

secara keseluruhan, karena laba yang semakin menipis tidak akan mampu menutupi beban bunga atau investasi baru.

c. Adanya ketergantungan perusahaan pada utang dalam jumlah yang besar

Perusahaan sering kali menunjukkan ketergantungan yang tinggi pada utang, dengan akumulasi utang dalam jumlah besar yang melebihi kemampuan pembayaran, seperti terlihat dari rasio *debt-to-equity* yang tinggi di atas 2. Ketergantungan ini menciptakan siklus *vicious* di mana perusahaan harus terus meminjam untuk bertahan, yang pada akhirnya meningkatkan risiko *default* dan kebangkrutan jika tidak ada intervensi restrukturisasi.

2.1.1.4. Pendekatan *Financial Distress* dengan Analisis Metode Altman

(Altman, 1968) adalah seorang profesor di Universitas New York. Altman (1968) melakukan penelitian terhadap perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dan perusahaan yang menghadapi kesulitan keuangan dalam kondisi kebangkrutan. Edward menggunakan teknik statistik berupa analisis diskriminan berganda, yang berguna untuk mengklasifikasikan objek ke dalam beberapa kelompok. Hasil penelitiannya dirumuskan dalam persamaan matematika yang dikenal dengan rumus Altman Z-Score. Persamaan rumus Altman Z-Score menggunakan variabel dari komponen laporan keuangan sebagai prediktor kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan.

Berdasarkan analisis dari diskriminan berganda, (Altman, 1968) menentukan nilai dari koefisien untuk masing-masing rasio keuangan. Hasil dari penjumlahan dan perkalian nilai dari koefisien dengan rasio keuangan akan menghasilkan

nilai multivariat. Nilai *multivariable* ini disebut Z-Score. Z-Score adalah nilai atau hasil yang didapatkan dari hitungan standar dikalikan dengan rasio keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan dari suatu perusahaan.

a. Perhitungan Metode Altman

Rumus dari Metode Altman Z-Score adalah :

$$Z\text{- Score} = 6,56X_1 + 3,26X_2 + 6,72X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan :

$$X_1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$$

$$X_2 = \text{Retained Earnings} / \text{Total Assets}$$

$$X_3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes (EBIT)} / \text{Total Assets}$$

$$X_4 = \text{Market Value of Equity} / \text{Book Value of Total Debt}$$

Tabel 2. 1
Nilai Cut-Off Altman Z-Score

Nilai Cut-Off Altman Z-Score	
Nilai Cut Off	Keterangan
$Z < 1,10$	Perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan mengalami kebangkrutan.
$Z = 1,10 \geq 2,60$	Perusahaan berada dalam <i>grey area</i> yaitu berpotensi mengalami kesulitan keuangan dan berpotensi mengalami kebangkrutan.
$Z > 2,60$	Perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat dan tidak berpotensi mengalami kesulitan keuangan serta kebangkrutan.

b. Rasio Metode Altman

Terdapat beberapa rasio-rasio yang digunakan dalam metode Altman diantaranya :

1. *Working Capital / Total Assets*

Rasio *Working Capital / Total Assets* ini digunakan untuk mengukur likuiditas dengan membandingkan aktiva lancar bersih dengan total dari aktiva. Apabila nantinya kondisi perusahaan tersebut lancar tentunya akan membuat perusahaan tidak kesulitan untuk mendapatkan pinjaman dari kreditor untuk melaksanakan operasional perusahaan. Semakin besar dari rasio ini menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek semakin baik.

2. *Retained Earnings / Total Assets*

Rasio ini bertujuan untuk menilai serta mengukur akumulasi laba dari sebuah perusahaan. Saldo laba ditahan merupakan salah satu dari bagian ekuitas yang berarti bahwa perusahaan telah menerima atau menahan laba dan tidak membayarkan kepada pemegang saham selama periode tertentu. Rasio ini mengukur perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari penggunaan total asset. Laba ditahan adalah sisa laba bersih yang telah dipotong dari deviden. Semakin besar hasil dari rasio ini menunjukkan seberapa besar laba ditahan yang dapat digunakan untuk membiayai kebutuhan dana perusahaan serta mengurangi besarnya sumber dana dari eksternal.

3. *Earnings Before Interest and Taxes (EBIT) / Total Assets*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebelum bunga dan pajak dari asset yang digunakan. Rasio ini juga mengukur produktivitas yang sebenarnya dari asset perusahaan.

4. *Market Value of Equity / Book Value Of Debt*

Rasio ini menggunakan bagian dari rasio solvabilitas seperti yang bisa dilihat dari rumus tersebut. Modal yang dimasukkan dalam rumus ini adalah gabungan dari nilai pasar modal biasa dan nilai pasar saham preferen. Dan kewajiban mencakup hutang jangka pendek dan jangka panjang. Rasio ini mengukur kemampuan permodalan perusahaan yang berasal dari pemilik saham dalam menanggung seluruh beban hutangnya.

2.1.2. **Pengertian *Sustainability Report* (Laporan Keberlanjutan)**

Menurut Global Reporting Initiative (Global Reporting Initiative, 2018) *sustainability report* atau laporan keberlanjutan merupakan dokumen yang memuat informasi mengenai dampak ekonomi, sosial, dan lingkungan yang dihasilkan dari aktivitas operasional perusahaan. Laporan ini berfungsi sebagai bentuk pertanggungjawaban organisasi atas kontribusinya terhadap keberlanjutan, sekaligus sebagai sarana komunikasi dengan para pemangku kepentingan. Dalam praktiknya, laporan keberlanjutan sering kali disebut dengan berbagai istilah lain, seperti laporan tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility report*), laporan non-keuangan, atau laporan *triple bottom line*, yang kesemuanya mencerminkan upaya perusahaan dalam mengintegrasikan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan ke dalam strategi bisnisnya.

Laporan keberlanjutan (*sustainability report*) tidak hanya memuat informasi terkait kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga mencakup aspek nonkeuangan yang meliputi aktivitas sosial dan lingkungan. Melalui pelaporan ini, perusahaan diharapkan mampu menjaga keberlanjutan usahanya secara jangka panjang

dengan menyeimbangkan kepentingan ekonomi, sosial, dan lingkungan (Elkington, 1997). Menurut Global Reporting Initiative (GRI), laporan keberlanjutan merupakan bentuk pengungkapan yang berisi informasi mengenai dampak ekonomi, sosial, dan lingkungan yang timbul dari kegiatan operasional perusahaan sehari-hari.

Laporan keberlanjutan tidak hanya berfungsi sebagai sarana pelaporan, tetapi juga mencerminkan nilai-nilai inti dan model tata kelola perusahaan yang berorientasi pada keberlanjutan. Laporan ini menghubungkan strategi bisnis dengan komitmen perusahaan terhadap pembangunan ekonomi global yang berkelanjutan, sehingga menjadi instrumen penting dalam memperkuat transparansi, akuntabilitas, dan reputasi perusahaan di mata para pemangku kepentingan (Maskat, 2018).

Perusahaan yang melaksanakan praktik keberlanjutan dan secara aktif mengungkapkannya melalui laporan keberlanjutan (*sustainability report*) menunjukkan komitmen terhadap transparansi dan tanggung jawab sosial. Sebaliknya, bagi perusahaan yang tidak menyusun dan memublikasikan laporan keberlanjutan, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah menetapkan sanksi administratif sebagaimana diatur dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik.

Menurut *Global Reporting Initiative* (GRI), laporan keberlanjutan dapat disusun oleh berbagai jenis organisasi, baik besar maupun kecil, di berbagai sektor dan wilayah di seluruh dunia. Di Indonesia, kewajiban pengungkapan laporan keberlanjutan telah didukung oleh sejumlah regulasi, antara lain Undang-Undang

Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan Perseroan Terbatas, serta POJK Nomor 51/POJK.03/2017. Penerapan regulasi tersebut tidak hanya memperkuat aspek kepatuhan perusahaan terhadap ketentuan hukum, tetapi juga memberikan berbagai manfaat strategis, seperti peningkatan reputasi, kepercayaan investor, dan keberlanjutan jangka panjang bagi perusahaan.

Menurut (KPMG International, 2011) dan Global Reporting Initiative (GRI, 2011), pelaporan keberlanjutan idealnya mencakup informasi kualitatif dan kuantitatif yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam aspek keuangan, sosial, serta lingkungan. Laporan tersebut harus disusun secara sistematis agar mampu merepresentasikan perilaku ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan secara rinci, termasuk menjelaskan bagaimana faktor-faktor nonkeuangan berinteraksi dengan kinerja keuangan tanpa memengaruhi nilai perusahaan secara negatif (Erin, 2022).

Lebih lanjut, kualitas laporan keberlanjutan (*sustainability report quality*) dapat dipahami sebagai tingkat keandalan dan objektivitas laporan yang menggambarkan pencapaian keberlanjutan perusahaan secara akurat dan bebas dari bias. Laporan yang berkualitas tinggi seharusnya mencerminkan informasi yang relevan, benar, adil, serta dapat diverifikasi, sehingga mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan di mata pemangku kepentingan. Selain itu, perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keberlanjutan berkualitas tinggi cenderung memperoleh berbagai manfaat strategis, seperti peningkatan reputasi, kepercayaan investor, dan keberlanjutan bisnis jangka panjang.

2.1.2.1. Tujuan dan Manfaat *Sustainability Report*

Tujuan utama pengungkapan laporan keberlanjutan adalah untuk meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan terhadap para pemangku kepentingan (Daub, 2017). Melalui pelaporan keberlanjutan, perusahaan dapat menunjukkan kontribusi terhadap pembangunan berkelanjutan serta mengelola risiko sosial dan lingkungan yang dapat memengaruhi kinerja jangka panjang. Selain itu, laporan keberlanjutan juga berfungsi sebagai alat strategis untuk menarik investor, memperbaiki hubungan dengan masyarakat, dan meningkatkan efisiensi internal melalui pengelolaan sumber daya yang lebih bertanggung jawab (Rezaee, 2016). Perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keberlanjutan cenderung memiliki reputasi yang lebih baik dan dinilai lebih berkelanjutan oleh pemegang saham (Clarkson et al., 2018)

2.1.2.2. Indikator dan Pedoman Pengungkapan *Sustainability Report*

Pengungkapan laporan keberlanjutan pada umumnya berpedoman pada *Global Reporting Initiative (GRI) Standards*, yang merupakan standar pelaporan keberlanjutan internasional paling banyak digunakan. GRI (2021) membagi pengungkapan menjadi tiga dimensi utama, yaitu:

1. Dimensi Ekonomi, mencakup kinerja ekonomi langsung, praktik pengadaaan, dan dampak ekonomi tidak langsung.
2. Dimensi Lingkungan, meliputi energi, air, limbah, emisi, dan upaya mitigasi perubahan iklim.

3. Dimensi Sosial, mencakup hak asasi manusia, kesehatan dan keselamatan kerja, pelatihan karyawan, serta keterlibatan masyarakat.

2.1.2.3. Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pengungkapan *Sustainability Report*

Tingkat dan kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan pada suatu perusahaan tidak muncul secara kebetulan, melainkan dipengaruhi oleh sejumlah faktor internal maupun eksternal. Faktor-faktor ini menentukan sejauh mana perusahaan bersedia dan mampu menyampaikan informasi non-keuangan secara transparan kepada para pemangku kepentingan. Salah satu faktor utama yang banyak diteliti adalah ukuran perusahaan (*firm size*). Perusahaan dengan skala besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih memadai, paparan publik yang tinggi, dan tekanan sosial yang kuat untuk menunjukkan tanggung jawab terhadap dampak ekonomi, sosial, serta lingkungan. Akibatnya, perusahaan besar cenderung mengungkapkan informasi keberlanjutan secara lebih luas untuk memperoleh legitimasi sosial dan memperkuat reputasi perusahaan di mata public (Gray, 1996; Michelon et al., 2016).

Selain ukuran, tingkat profitabilitas perusahaan juga berperan penting dalam menentukan intensitas pelaporan keberlanjutan. Perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik biasanya lebih terdorong untuk mengungkapkan laporan keberlanjutan guna menunjukkan akuntabilitas dan memperkuat citra positif kepada investor serta masyarakat. Profitabilitas yang tinggi juga memberikan fleksibilitas finansial bagi perusahaan untuk berinvestasi dalam sistem pelaporan keberlanjutan yang komprehensif (Haniffa & Cooke, 2019; Rezaee Zabihollah,

2016). Sebaliknya, perusahaan dengan laba rendah sering kali menekan biaya yang tidak bersifat wajib, termasuk kegiatan pelaporan non-keuangan. (Platt & Platt, 2020)

Faktor berikutnya adalah *leverage* atau tingkat utang perusahaan. Perusahaan dengan rasio utang yang tinggi menghadapi tekanan dari kreditur untuk menjaga transparansi dan akuntabilitas, sehingga terdorong untuk mengungkapkan informasi keberlanjutan lebih banyak sebagai bentuk kepercayaan terhadap stabilitas bisnisnya. Namun, perusahaan yang memiliki beban utang besar juga bisa jadi membatasi pengungkapan karena fokus pada kelangsungan finansial jangka pendek (Clarkson et al., 2018; I. , Harymawan, 2021; Jensen, 1976). Dengan demikian, pengaruh leverage terhadap pengungkapan keberlanjutan bersifat ambivalen, tergantung pada bagaimana perusahaan menyeimbangkan kebutuhan likuiditas dengan tanggung jawab sosialnya.

Faktor penting lainnya ialah tekanan regulasi (*regulatory pressure*). Dalam konteks Indonesia, Otoritas Jasa Keuangan melalui POJK No.51/POJK.03/2017 mewajibkan lembaga keuangan, emiten, dan perusahaan publik untuk menerapkan keuangan berkelanjutan serta menyampaikan laporan keberlanjutan setiap tahun. Kebijakan ini menjadi dorongan normatif yang signifikan agar perusahaan meningkatkan transparansi terhadap kinerja sosial dan lingkungannya (OJK, 2017). Secara global, praktik serupa juga diterapkan melalui *EU Non-Financial Reporting Directive* di kawasan Eropa yang menuntut keterbukaan informasi non-keuangan (KPMG, 2022).

Selanjutnya, tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) berperan besar dalam menentukan kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan. Struktur dewan komisaris yang independen, keberadaan komite audit yang aktif, serta kepemilikan institusional yang tinggi berkontribusi pada peningkatan transparansi karena adanya mekanisme pengawasan yang efektif terhadap tindakan manajemen. Tata kelola yang baik memastikan bahwa pelaporan tidak sekadar formalitas, melainkan benar-benar mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap para pemangku kepentingan (Haniffa & Cooke, 2019; Lusmeida, 2023).

2.1.3. Pengertian Mekanisme *Corporate Governance*

Mekanisme *Corporate Governance* merupakan sebuah system tata kelola perusahaan yang didalamnya berisi seperangkat pengaturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus atau pengelola suatu perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang mana dalam kaitannya dengan hak dan juga kewajiban mereka, dengan kata lain suatu system yang mengatur serta mengendalikan perusahaan. Dengan tujuan untuk nantinya meningkatkan nilai tambah (*value added*) bagi semua pihak yang berkepentingan didalamnya (*stakeholders*).

Mekanisme *Corporate Governance* tentunya diperlukan untuk nantinya menjaga konsistensi serta kepercayaan masyarakat terhadap suatu perusahaan. Penerapan dari Mekanisme *Corporate Governance* memerlukan langkah yang panjang dalam penerapan prinsip-prinsip yang menanamkan nilai yang membentuk proses budaya dalam penerapan Mekanisme *Corporate Governance* perusahaan. Perusahaan tentunya akan melakukan segala upaya untuk mencapai tujuan yang telah

direncanakan. Melalui laba yang dihasilkan perusahaan, nantinya perusahaan dapat membagi dividen kepada para pemegang saham, mendorong pertumbuhan dan kemajuan perusahaan, serta menjamin kelangsungan hidup perusahaan.

Mekanisme *Corporate Governance* apabila nantinya dapat bekerja secara efektif dan efisien, semuka proses operasi entitas akan berjalan dengan baik dan juga berdampak positif terhadap performa entitas baik dari segi finansial maupun non finansial (Brown et al., 2018). Penerapan tata Kelola perusahaan yang baik juga diharapkan dapat meminimalisir praktik manajemen yang tidak profesional dan berpotensi merugikan banyak pihak.

Menurut terdapat dua perspektif utama dalam mendefinisikan *Corporate Governance*. Perspektif pertama menekankan pada serangkaian pola perilaku perusahaan, yang mencakup aspek-aspek seperti kinerja, efisiensi, pertumbuhan, struktur keuangan, serta cara perusahaan memperlakukan pemegang saham dan pihak-pihak terkait lainnya. Di sisi lain, perspektif kedua lebih fokus pada kerangka normatif, yaitu seperangkat aturan pengelolaan perusahaan yang bersumber dari berbagai elemen, termasuk sistem hukum, sistem peradilan, pasar modal, atau faktor-faktor pasar tenaga kerja (Claessens & Stijn, 2017).

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI) menyatakan bahwa tujuan dari adanya *Corporate Governance* adalah untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan untuk memastikan bahwa semua pihak yang berkepentingan untuk nantinya memastikan bahwa sasaran yang telah ditetapkan

telah tercapai dan aktiva perusahaan terjaga dengan baik, perusahaan dapat menjalankan praktik usaha yang sehat, kegiatan yang transparan, dan terjaganya keseimbangan antara upaya pencapaian ekonomi dengan tujuan sosial ekonomi masyarakat.

Organization for Economic Cooperation and Development (OECD, 1999) melihat Mekanisme *Corporate Governance* sebagai suatu upaya untuk menetapkan distribusi hak dan kewajiban di antara berbagai pihak dalam korporasi seperti dewan komisaris, manajer, dan pihak-pihak lainnya. *Corporate Governance* menurut OECD, 1999 erat kaitannya dengan upaya penyusunan aturan-aturan serta prosedur untuk pembuatan keputusan urusan korporasi dan dengan struktur tersebut para pemegang saham, komisaris, dan manajer menyusun tujuantujuan perusahaan dan sarana untuk mencapai tujuan-tujuan tersebut dan mengawasi kinerja.

2.1.3.1. Prinsip Mekanisme *Corporate Governance*

Mekanisme *Corporate Governance* memiliki beberapa prinsip, dan beberapa prinsip ini dapat diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Prinsip Mekanisme *Corporate Governance* menurut (Daniri, 2016) yaitu:

a. Transparansi (*Transparency*)

Untuk menjaga objektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus mengungkapkan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh *stakeholders*. Perusahaan harus mempunyai inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya mengenai masalah yang diisyaratkan oleh peraturan

perundang-undangan saja melainkan juga dengan segala informasi yang penting untuk pengambilan Keputusan.

b. Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan independen. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur, dan sesuai dengan kepentingan pemegang saham dengan tetap mempertimbangkan kepentingan *stakeholders* lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

c. Responsibilitas (*Responsibility*)

Perusahaan mempunyai tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan serta harus mentaati peraturan perundang-undangan yang berlaku sehingga dapat terpelihara kesinambungan usahanya dalam jangka panjang.

d. Independensi (*Independency*)

Untuk memungkinkan dilaksanakannya prinsip *Corporate Governance* lainnya yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas serta kewajaran dan kesetaraan, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan dapat berfungsi tanpa saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

e. Kewajaran (*Fairness*)

Perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan seluruh *stakeholders* berdasarkan asas perlakuan yang setara dan askefektifitas yang wajar.

2.1.3.2. Tujuan Penerapan Mekanisme *Corporate Governance*

Diterapkannya Mekanisme *Corporate Governance* adalah bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) secara berkesinambungan dalam jangka panjang. Secara teoritis dengan diterapkannya Mekanisme *Corporate Governance* dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan meningkatkan kinerja keuangan mereka, mengurangi risiko yang mungkin dapat dilakukan oleh dewan komisaris dengan keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri dan umumnya *Corporate Governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor (Tjager, et al., 2016).

2.1.3.3. Indikator Mekanisme *Corporate Governance*

Mekanisme Mekanisme *Corporate Governance* merupakan suatu aturan main, prosedur, dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *corporate governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem *governance* dalam sebuah organisasi (Nugraha, 2017).

Secara keseluruhan, unsur-unsur Mekanisme *Corporate Governance* tersebut membentuk mekanisme pengawasan dan pengendalian yang bertujuan untuk menjaga transparansi, akuntabilitas, serta keseimbangan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dalam kondisi *Financial Distress*, keberadaan tata kelola yang efektif menjadi semakin penting karena dapat mengurangi potensi perilaku oportunistik serta memastikan bahwa perusahaan tetap mempertahankan kualitas pengungkapan informasi kepada publik.

Dalam penelitian ini, Mekanisme *Corporate Governance* diposisikan sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan antara *Financial Distress* dan *Sustainability Report Disclosure Quality*. *Corporate Governance* diukur menggunakan beberapa indikator struktural yang mencerminkan efektivitas mekanisme pengawasan, yaitu proporsi komisaris independen, ukuran dewan komisaris (*Board of Commissioners Size*), frekuensi rapat dewan komisaris, serta keberadaan dan karakteristik komite audit. Indikator-indikator tersebut dipilih karena secara empiris terbukti merepresentasikan kekuatan sistem pengawasan perusahaan, khususnya pada sektor energi dan pertambangan yang memiliki tingkat risiko lingkungan dan sosial yang tinggi.

2.1.4. *Signaling Theory*

Teori ini menjelaskan bahwa adanya asimetris informasi antara pihak internal perusahaan (manajemen) dan pihak eksternal (investor, kreditur, maupun masyarakat) mendorong manajemen untuk memberikan “sinyal” kepada pasar melalui penyampaian informasi yang relevan. Sinyal tersebut dimaksudkan untuk mengurangi ketidakpastian dan memperbaiki persepsi pihak luar terhadap kondisi perusahaan (Connelly et al., 2016; Morris & Richard D, 1987). Dalam konteks pelaporan korporasi, laporan keberlanjutan (*sustainability report*) menjadi salah satu sinyal penting yang dapat menunjukkan komitmen jangka panjang perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan.

Teori Signaling berasumsi bahwa manajemen memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi perusahaan dibandingkan pihak eksternal, sehingga manajemen dapat memilih untuk mengungkapkan atau menahan informasi

tertentu sesuai dengan tujuan strategisnya (Ross, 1977). Ketika perusahaan memiliki kondisi keuangan yang baik, manajemen akan cenderung memberikan sinyal positif melalui peningkatan kualitas pelaporan keuangan maupun non-keuangan untuk memperkuat reputasi perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang sedang menghadapi tekanan keuangan dapat menggunakan strategi pengungkapan keberlanjutan untuk mengimbangi persepsi negatif terhadap kondisi finansialnya (Clarkson et al., 2018). Dengan kata lain, teori ini tidak hanya menjelaskan perilaku pengungkapan bagi perusahaan sehat, tetapi juga bagi perusahaan yang ingin membangun kembali kepercayaan publik di tengah kondisi keuangan yang kurang stabil.

Dalam konteks *sustainability reporting*, teori signaling menjelaskan bahwa laporan keberlanjutan digunakan perusahaan untuk memberikan sinyal positif kepada para pemangku kepentingan tentang komitmen mereka terhadap tanggung jawab sosial, lingkungan, dan tata kelola (Fombrun & Shanley, 1990). Perusahaan yang sedang mengalami *Financial Distress* dapat menggunakan laporan keberlanjutan sebagai sarana komunikasi strategis untuk menunjukkan bahwa mereka tetap berkomitmen pada praktik bisnis yang berkelanjutan dan etis, meskipun berada dalam tekanan finansial (Mahdavi et al., 2017). Pengungkapan ini diharapkan dapat menjaga reputasi perusahaan serta menarik kembali kepercayaan investor dan masyarakat.

Perusahaan dengan system tata Kelola yang baik dinilai akan lebih mampu untuk memanfaatkan pelaporan keberlanjutan secara efektif sebagai sinyal positif kepada pasar (Utama & Miranti, 2020). Teori signaling memberikan landasan bahwa perusahaan menggunakan pelaporan keberlanjutan sebagai sarana untuk

menyampaikan sinyal positif kepada pasar dan pemangku kepentingan. Dalam konteks penelitian ini, teori signaling relevan untuk menjelaskan bahwa meskipun perusahaan mengalami *Financial Distress*, mereka dapat meningkatkan kualitas laporan keberlanjutan guna menunjukkan komitmen terhadap nilai-nilai keberlanjutan dan menjaga kepercayaan publik.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dapat membantu peneliti membandingkan dan mendapatkan ide baru untuk riset berikutnya, sekaligus memungkinkan peneliti menempatkan posisi penelitiannya dan membuktikan keaslian penelitiannya. Hal ini dimaksudkan untuk menghasilkan penelitian yang akurat dan mengkonfirmasi terhadap hasil penelitian terdahulu dengan kondisi saat ini serta digunakan sebagai teori penghubung antar variabel bebas dan variabel terikat. Berikut adalah ringkasan dari kajian penelitian terdahulu.

Tabel 2. 2
Penelitian Terdahulu

No (1)	Peneliti (2)	Judul (3)	Persamaan (4)	Perbedaan (5)	Hasil (6)	Sumber (7)
1.	I Haryawan et al (2021)	<i>Financially Distressed Firms: Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure</i>	<i>Financial Distress</i> dan ESG disclosure dan fokus pada kualitas pengungkapan.	Analisis kuantitatif internasional; fokus pada kualitas ESG (bukan SRDI Indonesia spesifik).	Menemukan <i>financially distressed firms</i> cenderung memiliki kualitas ESG disclosure lebih rendah.	MDPI Sustainability 2021
2.	Nurma Puspitasari, Rida Prihatni, Muhammad Yusuf (2024)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan <i>Financial Distress</i> Terhadap Pengungkapan Laporan Keberlanjutan	Menguji <i>Financial Distress</i> dan pengungkapan keberlanjutan.	<i>Corporate Governance</i> sebagai variabel bebas (bukan moderator).	Menemukan (beberapa indikator) berpengaruh; <i>Financial Distress</i> tidak signifikan pada pengungkapan.	GCG Jurnal Universitas Negeri Jakarta

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
3.	H. Lusmeida & Amelia (2023)	<i>The Corporate Governance Moderates Determinants Affecting Sustainability report Disclosure</i>	Menguji moderasi Corporate Governance pada sustainability disclosure.	Variabel bebas = profitability & leverage (bukan Financial Distress).	Profitability + leverage berpengaruh; beberapa indikator GCG sebagai moderator tidak signifikan pada indikator tertentu.	Ecojoin / EJA 2023.
4.	I. Harymawan, F.K.G. Putra, B.A. Fianto, W.A.W. Ismail (2021)	<i>Financially Distressed Firms: Environmental, Social, and Governance Reporting in Indonesia</i>	Meneliti pengaruh Financial Distress terhadap ESG/sustainability disclosure	Tidak menguji Financial Distress sebagai moderasi	Financial Distress menurunkan kualitas pengungkapan ESG; efek konsisten di semua aspek ESG kecuali general info	MDPI Journal
5.	M. Sari, S.R.K. Dewi, S. Raharja, A. Dinanti, F.W. Rizkyana (2023)	<i>Good Corporate Governance As Moderation On Sustainability report Disclosure</i>	Menguji peran moderasi GCG pada pengungkapan sustainability report	Tidak secara spesifik menguji Financial Distress sebagai variabel utama	GCG (direksi, audit committee) dapat memperkuat/pengaruh hubungan variabel keuangan dengan pengungkapan sustainability	Journal Of Governance and Regulation
6.	Putu Riska Narayani, L. Dewi (2025)	<i>Financial Distress dan Leverage pada Pengungkapan Sustainability report</i>	Fokus pada Financial Distress dan pengungkapan sustainability report	Tidak menguji Financial Distress sebagai moderasi	Financial Distress berpengaruh negatif pada pengungkapan sustainability report	E-Journal Akuntansi Universitas Udayana
7.	Akshita Arora, Kuldeep Singh (2025)	<i>Do Environmental Disclosures Act As A Safety Belt For Mitigating Financial Distress? Investigating Moderating Roles Of Corporate And National Governance</i>	Menguji moderasi Corporate Governance pada hubungan environmental disclosure dan Financial Distress	Fokus pada environmental disclosure, bukan sustainability report secara keseluruhan	Corporate Governance memoderasi negatif hubungan environmental disclosure dan Financial Distress	Journal Emerald Managerial Finance
8.	Chen & Zhang (2021)	<i>Media Coverage, Corporate Governance, and Corporate Social Responsibility Disclosure</i>	Variabel Dependen sama (CSR Disclosure) dan meneliti Corporate Governance.	Variabel Independen berbeda: Media Coverage. Tidak meneliti Financial Distress.	Media coverage meningkatkan pengungkapan CSR, dan CG memperkuat hubungan.	Asian Journal of Business Ethics

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
9.	Gulzar et al. (2020)	<i>Corporate Governance and Sustainability reporting: A Moderating Role of Gender Diversity</i>	Sama-sama meneliti <i>Corporate Governance</i> dengan pendekatan moderasi pada <i>Sustainability reporting</i> .	Fokus pada <i>Gender Diversity</i> , bukan pada kondisi <i>Financial Distress</i> .	<i>Gender Diversity</i> memperkuat pengaruh positif CG.	MDPI Journal
10.	Amran et al. (2019)	<i>The Role of Board of Directors in Sustainability reporting in Times of Crisis</i>	Meneliti peran Badan Pengurus (CG) dalam <i>Sustainability reporting</i> di saat krisis.	Pendekatan kualitatif dan tidak mengkuantifikasi " <i>Financial Distress</i> ".	Badan pengurus yang kuat dapat mempertahankan pengungkapan di masa krisis.	MDPI Journal
11.	Oktaviani & Rahman (2020)	Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Financial Distress</i>	Variable dependennya sama yaitu mengenai <i>Financial Distress</i>	Tujuan penelitian berbeda	Kepemilikan Institusional menurunkan kemungkinan <i>Financial Distress</i> .	Journal Of Business Research
12.	Lee & Park (2019)	<i>The Impact of Sustainability reporting on Firm Value: The Moderating Role of Corporate Governance</i>	menggunakan <i>Corporate Governance</i> sebagai variabel moderasi.	Variabel Independen Utama berbeda: meneliti dampak <i>Sustainability reporting</i> pada Nilai Perusahaan.	<i>Sustainability reporting</i> meningkatkan firm value, dan CG memperkuat hubungan.	Journal Of Cleaner Production
13.	Putra & Haryanto (2019)	Pengaruh Likuiditas dan <i>Sales Growth</i> terhadap <i>Financial Distress</i>	Variabel Dependen sama dengan variabel independen	Fokus pada prediksi <i>Financial Distress</i> menggunakan rasio keuangan lain.	Likuiditas rendah dan sales growth lambat meningkatkan <i>Financial Distress</i> .	International Review Of Economics and Finance
14.	SLOAP / IJBEM (2022)	<i>Good Corporate Governance moderates the effect of CSR disclosure on earnings management</i>	Menunjukkan kemampuan GCG sebagai moderator pada hubungan <i>disclosure & outcome</i> akuntansi.	Fokus pada CSR earnings management, bukan FD SR.	<i>Corporate Governance</i> dapat memoderasi pengaruh disclosure pada perilaku akuntansi	International Journal Of Business, Economics and Management
15.	Nugrahanti (2021)	Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap <i>Financial Distress Level</i>	Menguji hubungan <i>disclosure</i> (CSR) dan <i>Financial Distress</i> , serta peran <i>Corporate Governance</i> .	Konteks konferensi/lokal; indikator dan metode berbeda.	Temuan bervariasi tergantung indikator; menyorot relasi CSR ↔ FD (IJEC) & peran GCG	International Journal of Economics

2.3. Kerangka Pemikiran

Financial Distress merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban keuangannya dan dapat menjadi indikator awal risiko kebangkrutan (Altman, 1968). Dalam situasi ini, manajemen cenderung memprioritaskan pengeluaran yang berkaitan dengan operasional inti dan likuiditas jangka pendek dibandingkan aktivitas non-keuangan, termasuk pelaporan keberlanjutan (Harymawan, 2021).

Namun demikian, hubungan tersebut tidak selalu bersifat linear. Berdasarkan *Signaling Theory* (Spence, 1973), perusahaan yang berada dalam kondisi keuangan kurang stabil justru dapat meningkatkan pengungkapan informasi keberlanjutan sebagai strategi untuk memberikan sinyal positif kepada investor dan pemangku kepentingan lainnya. Melalui peningkatan transparansi, perusahaan berupaya menjaga reputasi, memperoleh kepercayaan pasar, dan menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan jangka panjang.

Pengungkapan laporan keberlanjutan sendiri merupakan proses penyampaian informasi non-keuangan mengenai aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada para pemangku kepentingan (Gray, 1996). Di Indonesia, kewajiban penyusunan laporan keberlanjutan diatur dalam POJK No. 51/POJK.03/2017, yang mewajibkan emiten dan perusahaan publik untuk menyampaikan laporan keberlanjutan sebagai bagian dari penerapan keuangan berkelanjutan. Kualitas pengungkapan biasanya diukur berdasarkan standar *Global Reporting Initiative* (GRI), mencakup

kelengkapan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan, serta kedalaman dan akurasi informasi yang disampaikan (Lusmeida, 2023)

Meskipun regulasi telah mewajibkan pengungkapan, kualitas laporan keberlanjutan antar perusahaan masih menunjukkan variasi. Perbedaan ini mengindikasikan bahwa terdapat faktor internal perusahaan yang memengaruhi konsistensi dan kualitas pengungkapan, salah satunya adalah *Corporate Governance*.

Corporate Governance dipahami sebagai sistem pengawasan dan pengendalian yang bertujuan mengurangi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham serta memastikan transparansi dalam pengambilan keputusan. Mekanisme seperti proporsi komisaris independen, efektivitas komite audit, dan kepemilikan institusional berperan dalam meningkatkan akuntabilitas manajemen (Lusmeida, 2023).

Dalam konteks *Financial Distress*, tekanan keuangan berpotensi meningkatkan risiko perilaku oportunistik manajemen, seperti mengurangi transparansi atau membatasi pengungkapan informasi. Di sinilah *Corporate Governance* berperan penting. Sistem tata kelola yang kuat dapat mengendalikan respons manajemen terhadap tekanan keuangan dan memastikan bahwa keputusan terkait pelaporan keberlanjutan tetap mempertimbangkan kepentingan jangka panjang perusahaan dan pemangku kepentingan.

Dengan demikian, *Corporate Governance* tidak hanya berpengaruh langsung terhadap kualitas pengungkapan laporan keberlanjutan, tetapi juga

berfungsi sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah pengaruh *Financial Distress* terhadap *Sustainability Report Disclosure Quality*. Artinya, pada perusahaan dengan tata kelola yang baik, dampak negatif *Financial Distress* terhadap kualitas pengungkapan dapat ditekan.

Hubungan ini menjadi semakin relevan pada sektor energi dan pertambangan di Indonesia, yang memiliki tingkat risiko lingkungan dan sosial yang tinggi serta sangat dipengaruhi oleh fluktuasi harga komoditas global. Tekanan eksternal dan risiko reputasi yang besar menuntut perusahaan di sektor ini untuk menjaga transparansi dan kualitas pengungkapan, bahkan dalam kondisi keuangan yang tidak stabil. Oleh karena itu, peran *Corporate Governance* menjadi faktor kunci dalam menentukan bagaimana perusahaan merespons tekanan *Financial Distress* terhadap praktik pelaporan keberlanjutan.

2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- 1) Variabel *Financial Distress* berpengaruh terhadap *Sustainability Report Disclosure Quality* pada Perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2023.
- 2) Variabel *Financial Distress* berpengaruh terhadap *Sustainability Report Disclosure Quality* dengan Mekanisme *Corporate Governance* sebagai variabel moderasi pada Perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2023.

- 3) Variabel *Financial Distress*, Mekanisme *Corporate Governance* dan interaksi berpengaruh terhadap *Sustainability Report Disclosure Quality* pada Perusahaan sektor energi dan pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2018 – 2023.