

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 *Financial Distress*

2.1.1.1 Pengertian *Financial Distress*

Kesulitan keuangan atau lebih dikenal dengan istilah *financial distress* merupakan kondisi dimana hasil operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Kondisi *Financial distress* terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan, dengan kata lain perusahaan tidak mampu membayar kewajiban-kewajiban yang telah jatuh tempo.

Menurut Baldwin dan Scott dalam Altman (2013) bahwa:

“The first signal of a company experiencing financial distress is related to the violation of debt payment commitments and then followed by the omission or reduction of dividend payments to shareholders, or reduced dividend payments to shareholders)”.

Pernyataan di atas menjelaskan bahwa sinyal pertama perusahaan mengalami *financial distress* terkait dengan pelanggaran komitmen pembayaran utang dan kemudian diikuti dengan penghilangan atau pengurangan pembayaran dividen kepada pemegang saham, atau pengurangan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Menurut Hapsari (2012) bahwa:

“Financial distress adalah suatu situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak mampu untuk melunasi kewajiban-kewajiban lancar (seperti hutang dagang atau beban bunga) dan perusahaan terpaksa melakukan tindakan perbaikan”.

Menurut Fahmi (2012: 158) bahwa:

“Financial distress sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.”

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan pada suatu perusahaan oleh karena itu, setiap perusahaan harus melakukan prediksi financial distress karena kondisi *financial distress* ini mungkin akan membantu perusahaan mengetahui kondisi kesehatan perusahaan yaitu kondisi kebangkrutan perusahaan. Salah satu faktor yang dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan adalah kondisi ekonomi suatu negara.

Menurut Munawir (2010: 288) bahwa:

“Kebangkrutan sebagai suatu situasi yang dinyatakan pailit oleh keputusan pengadilan, perusahaan cenderung mengalami permasalahan keuangan dalam melunasi hutang-hutangnya”.

Selanjutnya Menurut Sjahrial (2017: 453) bahwa:

“Suatu kondisi yang mana aliran kas operasi perusahaan tidak cukup memuaskan kewajiban-kewajiban yang sekarang dan perusahaan dipaksa untuk melakukan tindakan-tindakan korektif”.

Dari berbagai definisi di atas maka dapat diketahui bahwa *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan sedang menghadapi masalah kesulitan keuangan. Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan perusahaan

atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo. Kesulitan keuangan terjadi sebelum kebangkrutan, yang diartikan sebagai suatu kondisi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan usahanya.

2.1.1.2 Klasifikasi Financial Distress

Menurut Heni dan Iskandar (2013: 4), *financial distress* digolongkan kedalam empat istilah umum, yaitu sebagai berikut:

1. *Economic Failure*
2. *Business Failure*
3. *Insolvency*
4. *Legal Bankruptcy*

Dari empat golongan *financial distress* dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Economic Failure*

Economic failure atau kegagalan ekonomi adalah keadaan dimana perusahaan tidak dapat menutup total biaya termasuk biaya modal atau *cost of capital*. Perusahaan dapat meneruskan operasinya sepanjang kreditur berkeinginan untuk menyediakan tambahan modal dan pemiliknya berkenan menerima tingkat pengembalian (*rate of return*) di bawah tingkat bunga pasar. Meskipun tidak ada suntikan modal baru saat aset sudah harus diganti, perusahaan dapat juga menjadi sehat secara ekonomi.

2. *Business Failure*

Business failure atau kegagalan bisnis adalah bisnis yang menghentikan operasi karena ketidakmampuannya untuk menghasilkan keuntungan atau mendatangkan penghasilan yang cukup dengan akibat kerugian kepada kreditur. Sebuah bisnis yang menguntungkan dapat gagal jika tidak menghasilkan arus kas yang cukup untuk pengeluaran.

3. *Insolvency*

Insolvency terbagi menjadi dua, yaitu *technical insolvency* dan *Insolvency in bankruptcy*.

a. *Technical Insolvency*

Technical insolvency atau insolvensi teknis, terjadi apabila perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pada saat jatuh tempo walaupun total aktivasinya sudah melebihi total hutangnya. *Technical insolvency* bersifat sementara, jika diberi waktu, perusahaan mungkin dapat membayar hutangnya dan terhindar dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Tetapi apabila *technical insolvency* adalah gejala awal kegagalan ekonomi, maka kemungkinan selanjutnya dapat terjadi bencana keuangan atau *financial disaster*.

b. *Insolvency In Bankruptcy*

Kondisi *insolvency in bankruptcy* lebih serius dibandingkan dengan *technical insolvency*. Perusahaan dikatakan mengalami *insolvency in bankruptcy* jika nilai buku hutang melebihi nilai pasar aset yang dapat mengarah kepada likuidasi bisnis.

4. *Legal Bankruptcy*

Perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum jika telah diajukan tuntutan secara resmi oleh undang-undang.

2.1.1.3 Penyebab *Financial Distress*

Menurut Hanafi (2018: 79), penyebab kesulitan keuangan dan kebangkrutan cukup bervariasi. Terlihat pada tabel berikut ini menunjukkan faktor-faktor penyebab kegagalan bisnis pada umumnya, yaitu sebagai berikut:

Tabel 2.1
Penyebab Financial Distress

No	Penyebab Kegagalan Usaha	Persentase (%)
1	Kekurangan pengalaman operasional	15,6
2	Kekurangan pengalaman manajerial	14,1
3	Pengalaman tidak seimbang antara keuangan, produksi, dan fungsi lainnya	22,3
4	Manajemen yang tidak kompeten	40,7
5	Penyelewengan	0,9
6	Bencana	0,9
7	Kealpaan	1,9
8	Alasan lain yang tiak diketahui	3,6
Jumlah		100 %

Selain itu juga alasan lain tentang kegagalan bisnis yang khususnya terjadi pada sektor usaha kecil yaitu:

1. Struktur permodalan yang kurang:
 - a. Kekurangan modal untuk membeli barang modal dan peralatan.
 - b. Kekurangan modal untuk memanfaatkan barang persediaan yang dijual dengan potongan kuantitas, atau jenis potongan lainnya.
2. Menggunakan peralatan dan metode bisnis yang ketinggalan zaman:
 - a. Gagal menerapkan pengendalian persediaan.
 - b. Tidak dapat melakukan pengendalian kredit.
 - c. Kurang memadainya catatan akuntansi.
1. Ketiadaan perencanaan bisnis:
 - a. Ketidakmampuan mendeteksi dan memahami perubahan pasar.
 - b. Ketidakmampuan memahami perubahan kondisi ekonomi.

- c. Tidak menyiapkan rencana untuk situasi darurat atau diluar dugaan.
 - d. Ketidakmampuan mengantisipasi dan merencanakan kebutuhan keuangan.
2. Kualifikasi pribadi:
- a. Kurangnya pengetahuan bisnis.
 - b. Tidak ingin bekerja terlalu keras.
 - c. Tidak ingin mendelegasikan tugas dan wewenang.
 - d. Ketidakmampuan memelihara hubungan baik dengan konsumen.

Menurut Janch & Glueck dalam Dewi (2015), Secara garis besar faktor faktor penyebab kesulitan keuangan *financial distress* dibagi menjadi dua, yaitu:

1. Faktor Umum
- a. Sektor Ekonomi
Faktor-faktor kesulitan keuangan dari sektor ekonomi adalah gejala inflasi dan deflasi dalam harga barang dan jasa, kebijakan keuangan, dan suku bunga.
 - b. Sektor Sosial
Faktor sosial yang sangat berpengaruh dalam perubahan gaya hidup masyarakat yang mempengaruhi produk dan jasa yang dihasilkan oleh perusahaan dan faktor lain yang juga berpengaruh adalah kerusuhan dan kekacauan yang terjadi di masyarakat.
 - c. Sektor Teknologi
 - d. Sektor Pemerintah
Kebijakan pemerintah tidak mencabut subsidi pada perusahaan dan industri, penenaan tarif ekspor dan impor barang yang berubah, kebijakan undang-undang baru bagi perbankan atau tenaga kerja dan lain-lain.
2. Faktor Eksternal Perusahaan
- a. Sektor Pelanggan
Perusahaan harus bisa mengidentifikasi sifat konsumen, karena berguna untuk menghindari kehilangan konsumen, juga untuk menciptakan peluang-peluang menemukan konsumen baru dan menghindari menurunnya hasil penjualan dan mencegah konsumen berpaling ke pesaing.
 - b. Sektor Pemasok
Perusahaan pemasok harus tetap bekerjasama dengan baik karena kekuatan pemasok untuk menaikkan harga dan mengurangi keuntungan pembelinya tergantung seberapa jauh pemasok berhubungan dengan pedagang bebas.
 - c. Sektor Pesaing
Perusahaan juga jangan melupakan pesaing karena apabila pesaing lebih diterima masyarakat, perusahaan tersebut akan kehilangan konsumen dan mengurangi pendapatan yang diterima.

2.1.1.4 Indikasi *Financial Distress*

Indikasi terjadinya *Financial distress* atau kesulitan keuangan dapat diketahui dari kinerja keuangan suatu perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan tercermin dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan. Laporan keuangan merupakan laporan mengenai posisi kemampuan dan kinerja keuangan perusahaan serta informasi lainnya yang diperlukan oleh pemakai informasi akuntansi.

Menurut Teng dalam Syaifudin (2012), indikator *financial distress* sebuah perusahaan yaitu:

1. Profitabilitas yang negatif atau menurun.
2. Merosotnya nilai pasar.
3. Posisi kas yang buruk atau negatif ketidakmampuan melunasi kewajiban kewajiban kas.
4. Tingginya perputaran karyawan atau rendahnya moral.
5. Penurunan volume penjualan.
6. Ketergantungan terhadap utang.
7. Kerugian yang selalu diderita.

Menurut Harnanto dalam Iqbal (2012:16), indikator *financial distress* Indikator yang harus diperhatikan para manajer yaitu:

1. Penurunan volume penjualan karena adanya perubahan selera atau permintaan konsumen.
2. Kenaikan biaya produksi.
3. Tingkat persaingan yang semakin ketat.
4. Kegagalan melakukan ekspansi.
5. Ketidak efektifan dalam melaksanakan fungsi pengumpulan piutang.
6. Kurang adanya dukungan atau fasilitas perbankan (kredit).
7. Tingginya tingkat ketergantungan terhadap piutang

2.1.1.5 Metode Pengukuran *Financial Distress*

Metode Altman ini merupakan sebuah metode yang digunakan dalam memprediksi terjadinya kebangkrutan pada sebuah perusahaan. Model ini menggunakan perpaduan rasio. Altman et al., (2019: 10) menjelaskan bahwa lima puluh tahun setelah diperkenalkan, Altman *Z-score* tetap menjadi salah satu model penilaian kredit yang paling banyak digunakan oleh praktisi dan akademisi untuk menunjukkan kemungkinan gagal bayar.

Menurut Efendi (2018: 308-309), ada berbagai macam model untuk menganalisis potensi kebangkrutan perusahaan yaitu sebagai berikut:

1. Model Altman *Z-score*.
2. Model Altman *Zmijewski*.
3. Altman *Springate*.
4. Model *Foster*.
5. Model *Grover*.

Dari berbagai macam model diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Model Altman *Z-score*

Model Altman *Z-score* merupakan cara dalam memprediksi financial distress yang banyak diteliti penggunaannya adalah model Altman *Z-score*. Model Altman *Z-score* pertama kali diperkenalkan oleh Edward Altman yang dikembangkan untuk menentukan kecenderungan kebangkrutan suatu perusahaan dan dapat pula digunakan untuk mengukur keseluruhan kinerja keuangan.

Menurut Fahmi (2013:158) bahwa:

“Pada saat ini banyak formula yang dikembangkan untuk menjawab permasalahan tentang bankrupy, salah satu yang dianggap populer dan banyak dipergunakan dalam berbagai penelitian serta analisis secara umum adalah model kebangkrutan Altman”.

Menurut Rudianto (2013:254) bahwa:

“Analisis *Z-score* adalah metode untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan mengkombinasikan beberapa rasio keuangan yang umum dan pemberian bobot yang berbeda satu dengan lainnya. Seiring dengan berjalannya waktu dan penyesuaian terhadap berbagai jenis perusahaan, Altman kemudian memodifikasi modelnya supaya dapat diterapkan pada semua perusahaan”.

Menurut Satrio dan Yovita, (2019: 3) Altman *Z-Score* untuk *industry* non manufaktur yang telah *go public* ditentukan dengan menggunakan rumus:

$$Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05X_4$$

Keterangan:

Z = Indeks kesulitan keuangan

X₁ = Modal kerja / total aset

X₂ = Laba ditahan/ total aset

X₃ = Laba sebelum bunga dan pajak / total aset

X₄ = Nilai pasar ekuitas / nilai buku total kewajiban

Dengan kriteria penilaian dengan menggunakan metode *Z-Score*, sebagai berikut :

- a. *Z-Score* > 2,60 dikategorikan sebagai perusahaan yang sangat sehat sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan.
- b. $1,10 < Z\text{-Score} < 2,60$ berada di daerah abu-abu sehingga dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan, namun kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya

tergantung dari keputusan kebijaksanaan manajemen perusahaan sebagai pengambil keputusan.

- c. *Z-Score* $< 1,10$ dikategorikan sebagai perusahaan yang memiliki kesulitan keuangan yang sangat besar dan beresiko tinggi sehingga kemungkinan bangkrutnya sangat besar.

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut berdasarkan pada nilai *Z-Score* model Altman modifikasi, yaitu:

- a. Jika nilai $Z < 1,1$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut.
- b. Jika nilai $1,1 < Z < 2,6$ maka termasuk grey area (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat ataupun mengalami kebangkrutan).
- c. Jika nilai $Z > 2,6$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

2. Model *Springgate* (*S-Score*)

Metode ini diperkenalkan oleh Gordon L.V, dalam pembuatannya *Springgate* menggunakan metode yang sama dengan Altman yaitu *Multiple Discriminant Analysis* (MDA). Seperti Beaver dan Altman, pada awalnya *Springgate* mengumpulkan rasio-rasio keuangan populer yang bisa dipakai untuk memprediksi *financial distress*. Jumlah rasio awalnya yaitu 19 rasio, setelah melalui uji yang sama dengan yang dilakukan Altman, *Springgate* memilih 4 rasio yang dipercaya bisa membedakan antara perusahaan yang mengalami distress dan tidak *distress*. Sampel yang digunakan berjumlah 40 perusahaan yang berlokasi di Kanada.

Menurut Adnan dkk (2010) bahwa:

“Model *Springgate* adalah model rasio yang menggunakan *Multiple Discriminat Analysis* (MDA). Dalam metode MDA diperlukan lebih

darisatu rasio keuangan yang berkaitan dengan kebangkrutan perusahaan untuk membentuk suatu model yang baik.”

Rumus yang dihasilkan *Springate* adalah sebagai berikut:

$$S = 1,03 X_1 + 3,07 X_2 + 0,66X_3 + 0,4X_4$$

Keterangan:

X1 = Modal Kerja / Total Aktiva

X2 = Laba Bersih Sebelum Pajak Bunga / Total Aktiva

X3 = Laba Bersih Sebelum Pajak / Kewajiban Lancar

X4 = Penjualan / Total Aset

Springate mengemukakan nilai *cut-of* untuk perhitungan metode *springate* sebagai berikut:

- a. $S < 0,82$, maka perusahaan dinyatakan bangkrut (perusahaan menghadapi ancaman kebangkrutan yang serius).
- b. $S > 0,82$, maka perusahaan dinyatakan tidak bangkrut (perusahaan tidak mengalami masalah dengan kondisi keuangan).

3. Model *Zmijewski* (*X-Score*)

Model *Zmijewski* mengembangkan model prediksi kebangkrutan. Model tersebut menggunakan rasio keuangan yang mengukur kinerja keuangan, *leverage* dan likuiditas perusahaan. Model ini merupakan salah satu alternatif analisis regresi yang menggunakan distribusi probabilitas normal kumulatif. Analisis profit *Zmijewski* menggunakan rasio keuangan yang

mengukur kinerja, *Leverage* dan likuiditas untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan. Model *Zmijewski* berdasarkan pada 40 perusahaan bangkrut dan 800 perusahaan yang tidak bangkrut. Dari tingkat keakuratan analisis *Zmijewski* untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan sebesar 84 persen. Metode ini menghasilkan rumus:

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,04X_3$$

Keterangan:

X_1 = Total aset

X_2 = Total utang/total aset

X_3 = Aktiva lancar/liabilitas lancar

Klasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai standar yang ditetapkan Model *Zmijewski* yaitu:

- a. Jika $X\text{-score} > 0$, maka perusahaan diprediksi berpotensi mengalami kebangkrutan.
- b. Jika $X\text{-score} < 0$, maka perusahaan diprediksi berpotensi tidak mengalami kebangkrutan.

4. Model *Foster*

George *Foster* dalam bukunya yang berjudul “*Financial Statement Analysis*” melakukan penelitian untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan-perusahaan kereta api di Amerika Serikat. Semula ia menggunakan *Univariate models* dengan menggunakan dua variabel rasio secara terpisah, yaitu

Transportation Expense to Operating revenue ratio (TE/OR Ratio) dan *Time Interest Earned Ratio* (TIE Ratio). Kemudian *Foster* mencoba menerapkan sampel perusahaan yang sama untuk dianalisis dengan *Multivariate Models*, yaitu :

$$Z\text{-score} = aX + bY$$

Keterangan :

$$X = \text{TE/OR}$$

$$Y = \text{TIE}$$

Rasio yang pertama menjelaskan seberapa besar biaya operasi dibandingkan dengan penghasilan, sedangkan rasio kedua menunjukkan seberapa besar laba operasi apabila dibandingkan dengan bunga yang harus dibayar. Dengan menggunakan data yang sama seperti *Univariate Models*, maka didapat persamaan diskriminannya yaitu :

$$Z\text{-Score} = -3,366 X + 0,657 Y$$

Persamaan ini kemudian dipergunakan untuk menyusun peringkat nilai-nilai Z untuk semua perusahaan yang diambil sebagai sampel. Setelah itu dicari "*Cut-off point*" untuk memisahkan perusahaan yang bangkrut dan yang tidak bangkrut. Dalam hal ini *Foster* mempergunakan "*Cut-Off point*"

- a. $Z = 0,640$, sehingga perusahaan yang mempunyai $Z < 0,640$ termasuk dalam kelompok perusahaan yang bangkrut
- b. $Z > 0,640$ termasuk dalam kelompok perusahaan yang tidak bangkrut.

Rasio keuangan yang dianalisis adalah rasio-rasio keuangan yang terdapat pada model Foster yaitu :

$$TE/TO = \frac{\text{Transportation Expense}}{\text{Operating Revenue}}$$

$$TIE = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Expense}}$$

5. Model *Grover (G-Score)*

Model *Grover (G-Score)* merupakan model yang diciptakan dengan melakukan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model altman *Z-score*. Jeffrey S. *Grover* menggunakan sampel sesuai dengan model altman *Z-score* dengan menambahkan 13 rasio keuangan baru. Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut.

Grover dalam Prihantini (2013) menghasilkan persamaan sebagai berikut:

$$G\text{-Score} = 1,650X1 + 3,404X1 - 0,016ROA - 0,057$$

Keterangan:

$X1 = \text{Working Capital} / \text{Total Assets}$

$X3 = \text{Earnings Before Interest and Taxes} / \text{Total Assets}$

$\text{ROA} = \text{Net Income} / \text{Total Assets}$

Model *Grover* mengkategorikan perusahaan dalam keadaan bangkrut dengan *cut-off* skor kurang atau sama, yaitu :

- a. 0,02 ($G \leq - 0,02$) sedangkan nilai untuk perusahaan yang dikategorikan dalam keadaan tidak bangkrut adalah lebih atau sama
- b. 0,01 ($G \geq 0,01$) perusahaan dengan skor di antara batas atas dan batas bawah berada pada grey area.

Dalam penelitian ini, penulis mengukur variabel *Financial Distress* dengan menggunakan metode Altman Z-score, karena metode ini merupakan formula *multivariabel* untuk mengukur potensi kebangkrutan sebuah perusahaan Prihadi dalam Efendi (2018: 309). Alasan peneliti menggunakan Model Altman Z- Score merupakan model yang menggunakan berbagai rasio untuk menciptakan alat prediksi kesulitan. Agar dapat dengan mudah menilai kualitas kredit perusahaan tanpa harus mengembangkan model sendiri. Di pasar saham, investor menggunakan Z-Score untuk keputusan jual atau beli sebuah perusahaan.

2.1.2 Good Corporate Governance

2.1.2.1 Pengertian Good Corporate Governance

Corporate governance timbul karena kepentingan perusahaan untuk memastikan kepada pihak penyandang dana (*principal/ investor*) bahwa dana yang ditanamkan digunakan secara tepat dan efisien. Selain itu dengan *corporate governance*, perusahaan memberikan kepastian bahwa manajemen (*agent*) bertindak yang terbaik demi kepentingan perusahaan. Secara umum, *corporate governance* dapat memberikan perlindungan terhadap kepentingan semua pihak yang berkaitan dengan perusahaan.

Good Corporate Governance adalah seperangkat peraturan dan upaya perbaikan sistem dan proses dalam pengelolaan organisasi dengan mengatur dan memperjelas hubungan, wewenang, hak dan kewajiban seluruh pemangku kepentingan, baik Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), Dewan Komisaris maupun Dewan Direksi (Hendro. 2017: 98).

Menurut Shleifer dan Vishny dalam Manossoh (2019: 14-15) bahwa:

"Corporate governance is a mechanism that can be used to ensure that financial suppliers or owners of company capital obtain returns or returns from activities carried out by managers, or in other words how the company's financial suppliers exercise control over managers"

Pernyataan diatas menjelaskan bahwa *corporate governance* adalah suatu mekanisme yang dapat digunakan untuk memastikan bahwa pemasok keuangan atau pemilik modal perusahaan memperoleh pengembalian atau pengembalian dari kegiatan yang dilakukan oleh manajer, atau dengan kata lain bagaimana pemasok keuangan perusahaan melakukan kontrol atas manajer.

Hamdani (2016:20) bahwa :

"Corporate governance sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan. *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) mendefinisikan *good corporate governance* sebagai

proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan pihak petaruh lainnya. Selain pemenuhan kepentingan para pemegang saham, *good corporate governance* dimaksudkan untuk menjamin *sustainability*”.

Hal ini disebabkan karena *good corporate governance* dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang bersih, transparan dan profesional. Penerapan *good corporate governance* di perusahaan akan menarik minat para investor, baik domestik maupun asing. Hal ini sangat penting bagi perusahaan yang ingin mengembangkan usahanya, seperti melakukan investasi baru.

Dari beberapa pengertian di atas maka dapat diketahui bahwa *Good Corporate Governance* merupakan sistem dan struktur perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham (*stakeholder's value*) serta mengalokasikan berbagai pihak kepentingan dengan perusahaan seperti kreditor, *suppliers*, asosiasi usaha, konsumen, pekerja, pemerintah dan masyarakat luas.

2.1.2.2 Manfaat *Good Corporate Governance*

Prinsip-prinsip dasar *Good Corporate Governance* telah semakin menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Terutama hubungan antara praktik *corporate governance* dengan karakter investasi internasional saat ini. Suatu perusahaan dan atau negara yang ingin menuai manfaat dari pasar modal global, dan jika kita ingin menarik modal jangka panjang, maka penerapan *Good Corporate Governance* secara konsisten dan efektif akan mendukung ke arah itu. Bahkan perusahaan tidak bergantung pada sumber daya dan modal asing, penerapan

prinsip dan praktik *Good Corporate Governance* akan dapat meningkatkan keyakinan investor domestik terhadap perusahaan.

Menurut Hery (2010), ada lima manfaat yang dapat diperoleh perusahaan yang menerapkan *Good Corporate Governance*, yaitu :

1. *Good Corporate Governance* secara tidak langsung akan dapat mendorong pemanfaatan sumber daya perusahaan ke arah yang lebih efektif dan efisien, yang pada gilirannya akan turut membantu terciptanya pertumbuhan atau perkembangan ekonomi nasional.
2. *Good Corporate Governance* dapat membantu perusahaan dan perekonomian nasional, dalam hal ini menarik modal investor dengan biaya yang lebih rendah melalui perbaikan kepercayaan investor dan kreditur domestik maupun internasional.
3. Membantu pengelolaan perusahaan dalam memastikan/menjamin bahwa perusahaan telah taat pada ketentuan, hukum, dan peraturan.
4. Membangun manajemen dan *Corporate Board* dalam pemantauan penggunaan asset perusahaan.
5. Mengurangi korupsi.

2.1.2.3 Tujuan *Good Corporate Governance*

Pihak-pihak tersebut adalah pihak internal yang meliputi dewan komisaris, direksi, karyawan, dan pihak eksternal yang meliputi investor, kreditur, pemerintah, masyarakat dan pihak-pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*).

Mengacu pada Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor : PER-01/MBU/2011 Tentang Penerapan Tata Kelola Usaha Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada Badan Usaha Milik Negara, maka dapat diketahui tujuan dari penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* antara lain:

- a. Penerapan prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* untuk memaksimalkan nilai BUMN agar BUMN memiliki daya saing yang kuat baik secara nasional maupun internasional, sehingga tujuan BUMN dapat dicapai.
- b. Agar BUMN dalam menjalankan usahanya dapat dijalankan secara *professional, transparant*, efisien, serta memberdayakan fungsi dan meningkatkan kemandirian organ-organ perusahaan.
- c. Agar setiap keputusan yang diambil dilandasi oleh nilai moral dan peraturan perundang-undangan yang berlaku, serta memperhatikan kepentingan-kepentingan para *stakeholder* (melindungi hak *stakeholder*).
- d. Meningkatkan kontribusi BUMN dalam perekonomian nasional.
- e. Meningkatkan iklim investasi nasional.

Dalam mewujudkan *good corporate governance*, diperlukan adanya dua aspek keseimbangan, yaitu keseimbangan internal dan eksternal. Keseimbangan internal dilakukan dengan cara menyajikan informasi yang berguna dalam evaluasi kinerja, informasi tentang sumber daya yang dimiliki perusahaan, semua transaksi dan kejadian internal, dan informasi untuk keputusan manajemen internal. Sedangkan keseimbangan eksternal dilakukan dengan cara menyajikan informasi bisnis kepada para pemegang saham, kreditur, bank, dan organisasi lainnya yang berkepentingan.

2.1.2.4 Faktor-Faktor Penerapan Prinsip *Good Corporate Governance*

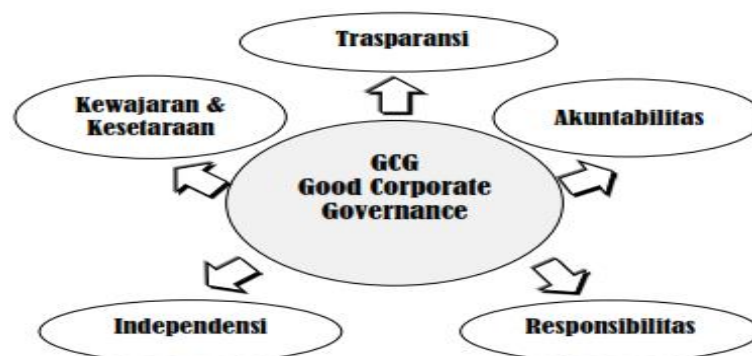
Menurut Kusmayadi dkk., (2019: 17-18) syarat keberhasilan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) memiliki dua faktor yang memegang peranan sebagai berikut :

1. Faktor Eksternal
 - a. Terdapatnya sistem hukum yang baik.
 - b. Dukungan pelaksanaan *Good Corporate Governance* dari sektor publik atau lembaga pemerintahan.

- c. Terdapatnya contoh pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang tepat (*best practices*).
 - d. Terbangunnya sistem tata nilai sosial yang mendukung penerapan *Good Corporate Governance* di masyarakat.
 - e. Semangat anti korupsi yang berkembang di lingkungan publik di mana perusahaan beroperasi disertai perbaikan masalah kualitas pendidikan dan perluasan peluang kerja.
2. Faktor Internal
- a. Terdapatnya budaya perusahaan (*corporate culture*) yang mendukung penerapan *Good Corporate Governance* .
 - b. Berbagai peraturan dan kebijakan yang di keluarkan perusahaan mengacu pada penerapan nilai-nilai *Good Corporate Governance*
 - c. Manajemen pengendalian risiko perusahaan juga didasarkan pada kaidah-kaidah standar *Good Corporate Governance*.
 - d. Terdapatnya sistem audit (pemeriksaan) yang efektif dalam perusahaan.
 - e. Adanya keterbukaan informasi bagi publik.

2.1.2.5 Asas penerapan *Good Corporate Governance*

Untuk mewujudkan dua aspek keseimbangan tersebut, terdapat beberapa prinsip dasar praktik good corporate governance. Berdasarkan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia, yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance*.



Gambar 2.1

Prinsip Asas *Good Corporate Governance*

Menurut Manossoh (2019: 22-27), ada 5 prinsip asas *good corporate governance*.

1. Transparansi (*Transparency*)
2. Akuntabilitas (*Accountability*)
3. Responsibilitas (*Responsibility*)
4. Independensi (*Independency*)
5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

Dari prinsip asas *Good Corporate Governance* dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Transparansi (*Transparency*)

Prinsip dasar dalam asas transparansi adalah bahwa perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan dalam menjalankan bisnisnya. Lebih lanjut lagi, perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya meliputi:

- a. Informasi secara tepat waktu yaitu informasi yang datang pada penerima tidak boleh terlambat. Informasi yang sudah usang tidak akan mempunyai nilai lagi, karena informasi merupakan landasan di dalam pengambilan keputusan, apabila pengambilan keputusan terlambat, maka dapat berakibat fatal untuk organisasi.
- b. Kejelasan yaitu berkaitan dengan struktur penyajian karena pada saat menjelaskan informasi, kita harus menempatkan kalimat-kalimat penjelas

dalam struktur tertentu agar memudahkan para pendengar dan pembaca dalam memahami.

- c. Akurat dan dapat diperbandingkan yaitu kejelasan yang dapat dipertanggungjawabkan didepan anggota Direksi dan anggota Dewan Komisaris beserta anggota keluarganya dalam perusahaan dan perusahaan lainnya, sistem manajemen risiko, sistem pengawasan dan pengendalian internal.
- d. Mudah diakses oleh pemangku kepentingan sesuai dengan haknya yaitu mereka yang terpengaruh secara langsung oleh keputusan strategis dan operasional Perusahaan, yang antara lain termasuk namun tidak terbatas pada Pemegang Saham, Pemerintah, Investor, Karyawan, Mitra Bisnis, Pelanggan, masyarakat terutama di sekitar tempat usaha Perusahaan.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Dalam asas akuntabilitas, prinsip dasar penerapan *good corporate governance* mengandung makna bahwa Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar, meliputi :

- a. Tugas dan tanggung jawab karyawan yaitu kesadaran karyawan dalam menjalankan tugas secara jelas dan selaras dengan visi, misi, nilai-nilai perusahaan (*corporate values*).
- b. Strategi perusahaan yaitu suatu langkah yang dilakukan oleh perusahaan untuk mendukung aktivitas produksinya sehingga menghasilkan keuntungan.

- c. Kemampuan karyawan yaitu suatu hasil kerja yang dicapai seseorang dalam melaksanakan tugas-tugas yang dibebankan kepadanya yang didasarkan atas kecakapan, pengalaman, dan kesungguhan serta waktu.
 - d. Sistem pengendalian internal yang efektif yaitu struktur organisasi yang meliputi metode dan ukuran-ukuran yang dikoordinasikan untuk menjaga kekayaan organisasi, mengecek ketelitian dan keandalan data akuntansi serta mendorong efisiensi mendorong dipatuhinya kebijakan manajemen.
 - e. Pengukuran kinerja yaitu proses penilaian kemajuan pekerjaan terhadap tujuan dan sasaran yang telah ditentukan sebelumnya, termasuk informasi, efisiensi penggunaan sumber daya dalam menghasilkan barang dan jasa, kualitas barang dan jasa.
 - f. Penghargaan dan sanksi (*reward and punishment system*) yaitu bentuk metode dalam memotivasi tim (karyawan) untuk meningkatkan kinerja dan prestasinya. Metode ini bisa menstimulus tim untuk melakukan suatu perbuatan yang positif secara berulang-ulang.
3. *Responsibilitas (Responsibility)*

Prinsip dasar dalam asas *responsibilitas* adalah bahwa Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*, meliputi:

- a. Kepatuhan yaitu keadaan seseorang warga masyarakat yang tunduk dan patuh dalam satu aturan (hukum) yang berlaku.

- b. Peraturan perusahaan (*by-laws*) yaitu sebuah pedoman bagi tata kelola suatu perusahaan khususnya yang berhubungan dengan hubungan kerja atau hubungan industrial. Pedoman ini digunakan perusahaan untuk menelaraskan kehidupan perusahaan guna mencapai tujuan yang dicitakan.
- c. Tanggung jawab sosial yaitu komitmen usaha untuk bertindak secara etis, beroperasi secara legal dan berkontribusi untuk meningkatkan kualitas hidup dari karyawan, komunitas lokal, dan komunitas luas.

4. Independensi (*Independency*)

Prinsip dasar untuk melancarkan pelaksanaan asas independensi, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain, meliputi:

- a. Anggaran dasar yaitu sebuah anggaran yang dibuat untuk mengatur operasional perusahaan yang bersifat internal dan harus dipahami oleh semua pihak yang terkait.
- b. Tidak saling mendominasi yaitu tidak menguasai atas salah satu pihak.

5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

Prinsip dasar berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan bahwa dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan, meliputi:

- a. Masukan yaitu Perusahaan harus memberikan kesempatan kepada pemangku kepentingan untuk memberikan masukan.

- b. Perlakuan setara dan wajar yaitu perlakuan yang diberikan perusahaan kepada karyawan secara adil dan wajar.
- c. Kontribusi yaitu sumbangsih atau peran, atau keikutsertaan seseorang dalam suatu kegiatan tertentu.

2.1.2.6 Pengungkapan *Good Corporate Governance*

Menurut Sausan (2015), bahwa:

“Pengungkapan *Good Corporate Governance* mengandung arti bahwa menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi semua pihak yang berkepentingan bagi perusahaan baik internal seperti dewan komisaris, direksi, karyawan, maupun pihak eksternal yaitu investor, kreditur, pemerintah, masyarakat dan pihak lain yang berkepentingan (*stakeholders*)”.

Menurut keputusan BAPEPAM No. KEP-347/BL/2012, terdapat dua jenis pengungkapan, antara lain::

1. Pengungkapan wajib (*Mandatory Disclosure*):
Pengungkapan wajib merupakan pengungkapan minimum yang diisyaratkan oleh standar akuntansi yang berlaku. Apabila perusahaan tidak bersedia untuk mengungkapkan informasi secara sukarela, pengungkapan wajib memaksa perusahaan untuk mengungkapkannya.
2. Pengungkapan sukarela (*Voluntary Disclosure*):
Pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan yang tidak diwajibkan peraturan, dimana perusahaan bebas memilih jenis informasi yang akan diungkapkan yang sekiranya dapat mendukung dalam pengambilan keputusan. Pengungkapan ini berupa butir-butir yang dilakukan sukarela oleh perusahaan.

Praktik pengungkapan akuntansi di Indonesia mengacu kepada Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) yang dibuat oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). PSAK yang mengatur tentang pengungkapan laporan keuangan adalah PSAK

No 1 tentang Penyajian Laporan Keuangan. PSAK No. 1 par 12 revisi 2019 menyatakan bahwa:

“Entitas dapat pula menyajikan terpisah dari laporan keuangan, laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah (*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap karyawan sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting. Laporan tambahan tersebut di luar ruang lingkup Standar Akuntansi Keuangan.”

Dari pernyataan di atas dapat disimpulkan bahwa dalam pengungkapan laporan keuangan, penyajian laporan tambahan juga diperlukan untuk membuat keputusan yang wajar dan relevan, termasuk informasi tentang *corporate governance* demi melindungi kepentingan *stakeholders*.

Di Indonesia, kebijakan mengenai pengungkapan *corporate governance* diatur oleh BAPEPAM, melalui keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan nomor: KEP-134/BL/2016 tentang kewajiban penyampaian laporan tahunan yang memuat uraian singkat mengenai penerapan *corporate governance* perusahaan yang telah dan akan dilaksanakan oleh perusahaan dalam periode laporan tahunan terakhir.

2.1.2.7 Pengukuran Pengungkapan *Good Corporate Governance*

Pengukuran *Corporate Governance* menggunakan *Indeks* pengungkapan *Corporate Governance* (IPCG), atau *Corporate Governance Disclosure Indeks* (CGDI), yang dikembangkan oleh Kusumawati (2018) yang berpedoman pada Keputusan BAPEPAM-LK No. KEP-134/BL/2016 dan Pedoman Umum *Good*

Corporate Governance Indonesia (KNKG, 2016). Item-item tersebut diklasifikasikan menjadi 16 poin item yang terdiri dari pemegang saham, dewan komisaris, dewan direksi, komite audit, komite nominasi dan remunerasi, komite manajemen risiko, komite-komite lain yang dimiliki perusahaan, sekretaris perusahaan, pelaksanaan pengawasan dan pengendalian internal, manajemen risiko perusahaan, perkara penting yang dihadapi oleh perusahaan, anggota dewan direksi, dan anggota dewan komisaris, akses informasi dan data perusahaan, etika perusahaan; tanggung jawab sosial, pernyataan penerapan *good corporate governance*, dan informasi penting lainnya yang berkaitan dengan penerapan *good corporate governance*. Dari keenam belas point item tersebut, dibagi menjadi 93 item pengungkapan yang digunakan untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan mengungkapkan informasi mengenai *corporate governance*.

Pengungkapan *corporate governance* pada laporan tahunan perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Bhuiyan dan Biswas, 2017; Putranto 2013):

$$CDGI = \frac{\text{total skor item yang diungkapkan}}{\text{skor maksimum yang seharusnya diungkapkan}}$$

Adapun indikator pengungkapan *Good Corporate Governance* yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 2.2
Daftar Indikator Pengungkapan *Good Corporate Governance*

No	Klasifikasi	Item Pengungkapan
1.	Pemegang Saham	<ol style="list-style-type: none"> 1. Uraian mengenai hak pemegang saham. 2. Pernyataan mengenai jaminan perlindungan hak atas pemegang saham perlakuan yang sama terhadap hak pemegang saham. 3. Tanggal pelaksanaan RUPS. 4. Hasil RUPS
2.	Dewan Komisaris	<ol style="list-style-type: none"> 1. Nama-nama anggota Dewan Komisaris. 2. Status setiap anggota (komisaris independen atau komisaris bukan independen). 3. Latar belakang pendidikan dan karier Dewan Komisaris 4. Uraian mengenai tugas dan tanggung jawab Dewan Komisaris. 5. Kebijakan dan jumlah remunerasi anggota Dewan Komisaris. 6. Mekanisme dan kriteria penilaian sendiri tentang kinerja masing-masing anggota Dewan Komisaris. 7. Jumlah rapat yang dihadiri. 8. Jumlah kehadiran setiap anggota Dewan Komisaris dalam rapat. 9. Mekanisme pengambilan keputusan. 10. Program pelatihan Dewan Komisaris.
3.	Direksi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Nama-nama anggota Direksi dengan jabatan dan fungsinya masing-masing. 2. Uraian mengenai tugas dan tanggung jawab Direksi. 3. Latar belakang pendidikan dan karier anggota Direksi. 4. Ruang lingkup pekerjaan dan tanggung jawab masing-masing anggota Direksi. 5. Mekanisme pengambilan wewenang. 6. Mekanisme pendelegasian wewenang. 7. Kebijakan dan jumlah remunerasi anggota Direksi 8. Jumlah rapat yang dilakukan oleh Direksi 9. Jumlah kehadiran setiap anggota Direksi dalam rapat 10. Mekanisme dan kriteria penilaian terhadap kinerja anggota Direksi 11. Program pelatihan dalam rangka meningkatkan kompetensi Direksi

4.	Komite Audit	<ol style="list-style-type: none"> 1. Nama dan jabatan anggota Komite Audit. 2. Riwayat hidup singkat setiap anggota Komite Audit. 3. Uraian tugas dan tanggung jawab Komite Audit. 4. Jumlah kehadiran setiap anggota dalam rapat. 5. Jumlah pertemuan yang dilakukan oleh Komite Audit 6. Laporan singkat pelaksanaan kegiatan Komite Audit. 7. Independensi anggota Komite Audit. 8. Keberadaan piagam Komite Audit.
5.	Komite Nominasi dan Remunerasi	<ol style="list-style-type: none"> 1. Nama dan jabatan Komite Nominasi dan Remunerasi. 2. Riwayat hidup singkat anggota Komite Nominasi dan Remunerasi. 3. Uraian tugas dan tanggung jawab Komite Nominasi dan Remunerasi 4. Jumlah pertemuan yang dilakukan Komite Nominasi dan Remunerasi. 5. Jumlah kehadiran rapat anggota Komite Nominasi dan Remunerasi. 6. Laporan singkat pelaksanaan kegiatan Komite Nominasi dan Remunerasi. 7. Independensi anggota Komite Nominasi dan Remunerasi.

6.	Komite Manajemen Risiko	<ol style="list-style-type: none"> 1. Nama dan jabatan anggota Komite Manajemen Risiko. 2. Riwayat hidup singkat setiap anggota Komite Manajemen Risiko. 3. Uraian tugas dan tanggung jawab Komite Manajemen Risiko. 4. Jumlah pertemuan yang dilakukan oleh Komite Manajemen Risiko. 5. Jumlah kehadiran dalam setiap rapat. 6. Laporan singkat pelaksanaan kegiatan Komite Manajemen Risiko. 7. Independensi anggota Komite Manajemen Risiko.
7.	Komite Tata Kelola Perusahaan (<i>good corporate governance</i>)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Nama dan jabatan anggota komite <i>good corporate governance</i> 2. Riwayat hidup singkat setiap anggota Komite <i>good corporate governance</i>, 3. Uraian tugas dan tanggung jawab Komite <i>good corporate governance</i>. 4. Jumlah pertemuan yang dilakukan oleh Komite <i>good corporate governance</i>. 5. Jumlah kehadiran setiap anggota dalam rapat. 6. Laporan singkat pelaksanaan kegiatan Komite <i>good corporate governance</i>. 7. Independensi anggota <i>good corporate governance</i>.
8.	Komite-komite lain yang dimiliki oleh Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Nama dan jabatan anggota komite. 2. Riwayat hidup singkat setiap anggota komite. 3. Uraian tugas dan tanggung jawab komite. 4. Jumlah pertemuan yang dilakukan oleh komite. 5. Jumlah kehadiran setiap anggota dalam rapat. 6. Laporan singkat pelaksanaan kegiatan komite. 7. Independensi anggota komite.
9.	Sekretaris Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Nama Sekretaris Perusahaan. 2. Riwayat singkat Sekretaris Perusahaan. 3. Uraian mengenai tugas dan tanggungjawab Sekretaris Perusahaan.

10.	Pelaksanaan Pengawasan dan Pengendalian Internal	<ol style="list-style-type: none"> 1. Informasi tentang keberadaan SPI (Satuan Pengawas Internal). 2. Jumlah anggota SPI. 3. Jabatan masing-masing anggota SPI. 4. Uraian mengenai tugas dan tanggungjawab SPI. 5. Uraian mengenai aktivitas SPI selama setahun. 6. Penjelasan mengenai audit internal perusahaan.
11.	Manajemen Risiko Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Penjelasan mengenai risiko-risiko yang dihadapi oleh perusahaan. 2. Upaya untuk mengelola risiko-risiko tersebut
12.	Perkara penting yang sedang dihadapi oleh perusahaan, anggota direksi dan anggota dewan komisaris.	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pokok perkara/gugatan. 2. Posisi kasus. 3. Status penyelesaian perkara/gugatan. 4. Pengaruhnya terhadap kondisi keuangan perusahaan
13.	Akses informasi dan data perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Uraian mengenai tersedianya akses informasi dan data perusahaan. 2. Daftar penyebaran informasi ke publik.
14.	Etika Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1. Pernyataan mengenai budaya perusahaan yang dimiliki perusahaan
15.	Pernyataan Penerapan <i>good corporate governance</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Keberadaan prinsip-prinsip <i>good corporate governance</i>. 2. Keberadaan pedoman pelaksanaan <i>good corporate governance</i> dalam perusahaan. 3. Kepatuhan terhadap pedoman <i>good corporate governance</i>. 4. Keberadaan Board Manual. 5. Struktur tata kelola perusahaan. 6. Hasil penerapan <i>good corporate governance</i> selama setahun. 7. Audit <i>good corporate governance</i> (jasa atestasi) oleh eksternal auditor.
16.	Informasi penting lainnya yang berkaitan dengan penerapan <i>good corporate</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Visi perusahaan. 2. Misi perusahaan. 3. Nilai-nilai perusahaan. 4. Kepemilikan saham oleh anggota Dewan

	<i>governance</i>	<p>Komisaris dan direksi beserta anggota keluarganya dalam perusahaan dan perusahaan lainnya.</p> <p>5. Uraian mengenai kepatuhan terhadap peraturan dan perundangan pasar modal.</p> <p>6. Uraian mengenai transaksi dengan pihak yang memiliki benturan kepentingan.</p> <p>7. Uraian mengenai etika bisnis dalam perusahaan.</p>
--	-------------------	---

Sumber:

1. Keputusan Ketua BAPEPAM-LK No. KEP-134/BL/2016
2. Pedoman Umum *Corporate Governance* (KNKG, 2016)
3. Kusumawati (2018)

Berdasarkan uraian di atas pada penelitian ini penulis menggunakan CGDI (*Corporate Governance Disclosure Index*), atau Indeks Pengungkapan *Corporate Governan* sebagai pengukur corporate governance dan indikator-indikator diatas sebagai pengungkapannya.

Pengungkapan good corporate governance diklasifikasikan menjadi 5 kriteria, yaitu:

1. Sangat Lengkap jika $CGDI > 80\%$;
2. Lengkap jika $80\% \geq CGDI > 60\%$;
3. Cukup Lengkap jika $60\% \geq CGDI > 40\%$;
4. Kurang Lengkap jika $40\% \geq CGDI > 20\%$;
5. Tidak Lengkap jika $20\% \geq CGDI \geq 0\%$.

2.1.3 Nilai Perusahaan

2.1.3.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan sesuatu persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang investasi.

Tujuan utama manajemen dalam pengelolaan unit usaha menurut ekonomi manajerial adalah memaksimalkan nilai perusahaan, bahwa sasaran jangka panjang dari suatu perusahaan bukan untuk memaksimalkan keuntungan yang diperoleh, melainkan bagaimana memperbesar nilai perusahaan secara berkesinambungan.

Menurut Brigham and Houston (2011:22) bahwa:

“State that the value of the company will depend on the company's ability to attract capital. Because limited liability companies can attract capital more easily, they can better take advantage of growth opportunities”.

Pernyataan diatas menjelaskan bahwa nilai perusahaan akan tergantung pada kemampuan perusahaan untuk menarik modal. Karena perseroan terbatas dapat menarik modal dengan lebih mudah, mereka dapat memanfaatkan peluang pertumbuhan dengan lebih baik.

Menurut Gitman (2016:352) bahwa:

“Company value is the actual value per share that will be received if the company's assets are sold at the share price”.

Pernyataan diatas menjelaskan nilai perusahaan adalah nilai aktual per saham yang akan diterima jika aset perusahaan dijual dengan harga saham.

Menurut Hery (2017: 5) bahwa:

“Nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap

perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini.”

Menurut Silvia Indrarini (2019: 2) bahwa:

“Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham”.

Menurut Harmono (2011: 233) bahwa:

“Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran di pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kerja perusahaan”.

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2012: 7) bahwa:

“Nilai perusahaan merupakan harga bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang diterima oleh perusahaan”.

Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa yang dimaksud nilai perusahaan adalah apresiasi atau penilaian investor ataupun masyarakat terhadap kinerja perusahaan yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran saham perusahaan yang tercermin pada harga saham untuk perusahaan *go public* dan tercermin ke harga jual perusahaan untuk perusahaan yang belum *go public*.

2.1.3.2 Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan memiliki posisi yang sangat penting bagi perusahaan karena dengan peningkatan nilai perusahaan akan diikuti dengan peningkatan harga

saham yang mencerminkan peningkatan kemakmuran pemegang saham. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan merupakan tolok ukur atas prestasi kerja yang telah dicapainya. Peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan.

Menurut Silvia Indrarini (2019: 3):

“Secara tidak langsung hal tersebut dipandang sebagai suatu kemampuan untuk meningkatkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan perusahaan. Bagi investor, peningkatan nilai perusahaan akan membuat investor tersebut tertarik untuk berinvestasi di perusahaan”.

2.1.3.3 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi atau pandangan investor terhadap suatu perusahaan. Nilai perusahaan sering kali dikaitkan dengan harga saham. Analisis fundamental merupakan suatu analisis yang bertujuan untuk mengidentifikasi dan mengukur faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang.

Menurut Jogiyanto (2014: 143), secara umum ada dua faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

1. Faktor internal

Perusahaan yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan dan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan. misalnya pemasaran, produksi, maupun pengumuman pendanaan yang berhubungan dengan ekuitas maupun hutang. Suatu perusahaan yang mempunyai kinerja

perusahaan yang baik maka akan menarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut dengan cara membeli saham yang dikeluarkan oleh perusahaan. Jumlah permintaan saham meningkat sedangkan jumlah penawaran tetap akan menyebabkan harga pasar saham meningkat.

2. Faktor eksternal

Faktor yang berada di luar perusahaan yang tidak bisa dikendalikan oleh manajemen perusahaan yaitu:

a. Kondisi Ekonomi

Kondisi ekonomi suatu negara yang kurang baik akan berdampak pada menurunnya investasi. Kondisi ekonomi akan mempengaruhi daya beli masyarakat khususnya investor selanjutnya akan mempengaruhi perusahaan yang dapat menyebabkan harga pasar menurun, tetapi jika kondisi ekonomi suatu negara dalam keadaan baik maka investor lebih tertarik menanamkan modalnya dalam bentuk saham dari pada ditabungkan karena lebih menguntungkan.

b. Tingkat Suku Bunga

Tingkat suku bunganya tinggi investor lebih pilih menabung, karena dengan menabung mereka tidak akan menanggung resiko yang besar.

c. Tingkat Inflasi

Inflasi merupakan kecenderungan dari harga untuk naik secara umum dan terus-menerus. Inflasi dapat mengakibatkan kerugian

bagi pemegang uang dalam bentuk tunai. Jika inflasi meningkat harga saham juga akan meningkat. Karena masyarakat lebih suka memegang saham daripada uang tunai.

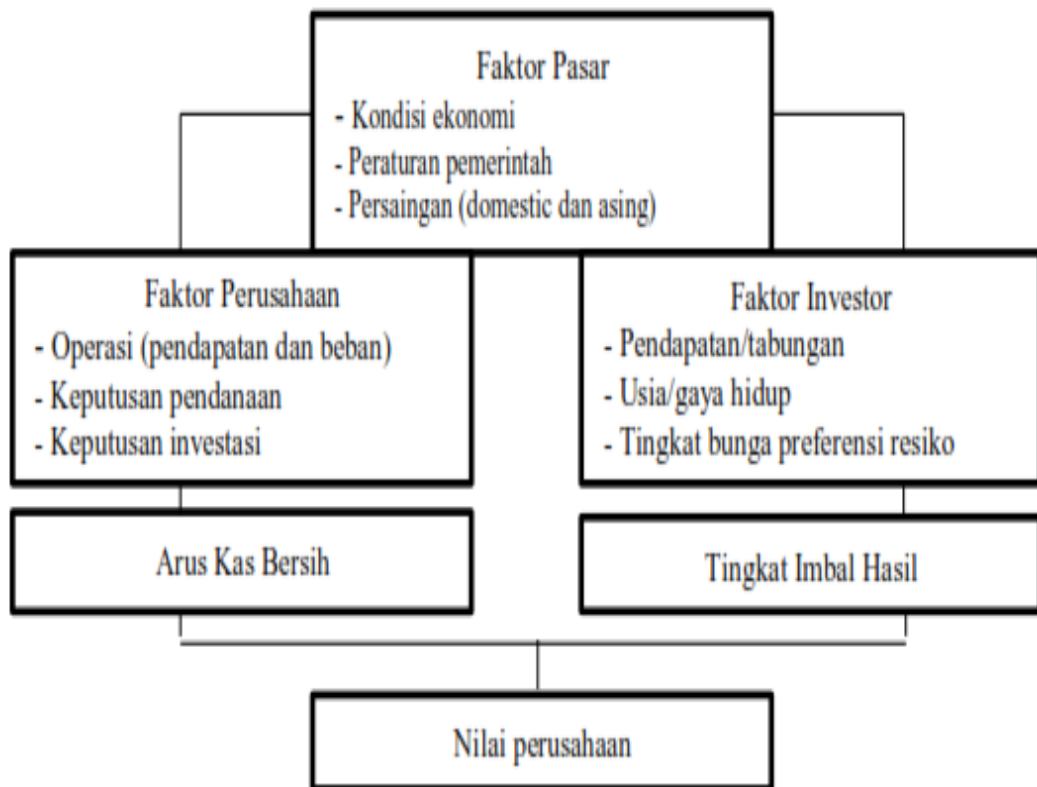
d. Faktor Psikologi

Hal ini dapat terjadi bila harga pasar saham turun maka investor akan menjual saham karena terbentur kebutuhan dana yang mendesak atau karena takut untuk mengalami kerugian yang semakin besar. Bila hal ini terjadi dan dilakukan banyak orang atau pemegang saham maka akan menurunkan harga saham.

e. Kebijakan Pemerintah di Bidang Ekonomi

Kebijakan pemerintah yang bersifat umum dan kebijakan ekonomi secara langsung atau tidak langsung akan berpengaruh pada harga saham.

Menurut Handono Mardiyanto (2019: 182) nilai perusahaan dibentuk oleh beberapa faktor sebagai berikut.



Gambar 2.2

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Tri Wahyuni (2013: 5), faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Keputusan Investasi
Investasi perusahaan bagus maka akan berpengaruh pada kinerja perusahaan, hal ini menjadi respon positif oleh investor dengan membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham akan naik.
2. Keputusan Pendanaan
Perusahaan yang porsi utangnya tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu membayar kewajiban dimasa yang akan datang sehingga mengurangi ketidakpastian investor terhadap kemampuan perusahaan dalam memberikan pengembalian atas modal yang telah disetorkan investor. Kepercayaan investor ini akan ditunjukkan melalui pembelian saham tersebut yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan.
3. Kebijakan Dividen

Pembayaran dividen akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap saham perusahaan yang membagikan dividen tersebut, dengan demikian pembayaran dividen berimplikasi positif terhadap nilai perusahaan.

4. Ukuran Perusahaan

Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar keyakinan investor akan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian investasi. Sehingga, akan mempengaruhi terhadap nilai perusahaan.

5. Profitabilitas

Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham. Sehingga menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Semakin diminatnya saham perusahaan tersebut maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

6. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional memiliki peranan penting untuk memonitor manajer dalam mengelola perusahaan, semakin tinggi persentase kepemilikan institusi maka semakin efisien fungsi monitoring terhadap manajemen dalam memanfaatkan aset perusahaan serta mencegah pemborosan oleh manajemen. Dengan ini masalah keagenan yang timbul antara pemegang saham dengan manajer dapat diminimalkan. Penilaian investor akan semakin baik pada perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh investor institusi, dan akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

2.1.3.4 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Michell Suharli dalam Uniariny (2012: 40) bahwa:

“The usual approach to firm value is the profit approach with the profit rate ratio method or Price Earning Ratio, the cash flow approach with the discounted cash flow method, the dividend approach with the dividend growth method, the asset approach with the asset valuation method, the stock price approach and the Economic approach, Value Added (EVA)”.

Pernyataan diatas menjelaskan bahwa pendekatan nilai perusahaan yang biasa dilakukan adalah pendekatan profit dengan metode *profit rate ratio* atau *Price Earning Ratio*, pendekatan arus kas dengan metode *discounted cash flow*, pendekatan dividen dengan metode pertumbuhan dividen, pendekatan aset dengan

metode penilaian aset, pendekatan harga saham dan pendekatan *Ekonomi, Value Added* (EVA).

Menurut Agus Sartono (2010: 487),

“Nilai Perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu”.

Menurut Arthur J Keown (2010: 35) yang diterjemahkan oleh Chaerul D Djakman bahwa:

“Nilai pasar dari hutang dan ekuitas perusahaan. Modal yang diinvestasikan sedikit lebih problematis, secara konseptual, modal yang diinvestasikan perusahaan merupakan jumlah dari seluruh dana yang telah diinvestasikan di dalamnya”.

Menurut White dalam (Purwantini, 2012), nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio penilaian yang terdiri dari:

1. *Price Earning Ratio (PER)*
2. *Price to Book Value (PBV)*
3. *Tobin's Q*

Berikut penjelasan dari rasio-rasio penilaian tersebut.

1. *Price Earning Ratio (PER)*

Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh oleh pemegang saham. Rasio ini menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh investor untuk membayar setiap laba yang dilaporkan dan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *Earning Per Sharenya*. Rasio ini berfungsi untuk mengukur perubahan

kemampu laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar *Price Earning Ratio (PER)*, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

$$PER = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Earning Per Shar}}$$

(Irham Fahmi, 2017: 138)

Hal ini tertuang dalam buku *Power Pricing* karya Robert J. Dolan dan Hermain Simon, bahwa kriteria PER, sebagai berikut:

Tabel 2.3
Kriteria Price Earning Ratio (PER)

Range PER	Artinya
7 – 9	Investor merasa cemas terhadap prospek ekonomi.
10 – 14	Investor dihadapkan pada perasaan cemas namun juga yakin terhadap prospek ekonomi.
15 – 18	Investor memandang masa depan perekonomian dengan penuh keyakinan

Sumber : Robert J. Dolan dan Hermain Simon

2. *Price Book Value (PBV)*

Rasio ini mengukur perbandingan harga saham dengan nilai buku saham untuk menunjukkan apakah harga saham yang diperdagangkan *overvalued* (diatas) atau *undervalued* (dibawah) nilai buku saham tersebut. *Share* menghargai nilai buku saham perusahaan, semakin tinggi PBV maka semakin tinggi kepercayaan investor atau masyarakat terhadap prospek perusahaan di masa yang akan datang.

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Yang mana *Book Value Per Share* dihitung dengan cara sebagai berikut:

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{Total Shareholders' equity} - \text{Prefered Stock}}{\text{Common Share Outstanding}}$$

(Irham Fahmi, 2017: 139)

3. *Tobin's Q*

Salah satu alternatif yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* ini dikembangkan oleh Professor James Tobin (Weston dan Copelan, 2018: 243). Penggunaan *Tobin's Q* dimaksudkan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola aset agar tercipta nilai pasar modal yang menguntungkan (Farah Margaretha, 2011: 20).

Menurut Smithers, Andrew dan Stephen Wright (2017:37) dalam Bhekti Fitri Praseyorini (2013: 186), *Tobin's Q* dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{MEMV} + D}{TA}$$

Keterangan:

EMV = Nilai pasar ekuitas, dihitung dengan cara jumlah saham yang beredar x harga penutupan.

D = Nilai buku dari total utang

TA = Total aset perusahaan

Menurut Bhekti Fitri Praseyorini (2013:186), kriteria Tobin's Q sebagai berikut:

1. Tobin's $Q < 1$ maka menunjukkan bahwa nilai buku asset perusahaan lebih besar dari nilai pasar perusahaan (*undervalued*).
2. Tobin's $Q > 1$ menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih tinggi dibanding nilai buku asetnya, sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi sehingga nilai perusahaan lebih dari nilai asetnya (*overvalued*).

Menurut Abdul Halim dalam Sholuchah (2021: 4) bahwa:

“*Overvalued* adalah kondisi harga saham di pasar dinilai terlalu mahal karena harga di pasar lebih besar dibandingkan dari nilai instrinsiknya, sedangkan *undervalued* adalah kondisi harga saham di pasar dinilai terlalu murah dikarenakan harga di pasar lebih rendah dibandingkan dari nilai instrinsiknya”.

Dalam melakukan penilaian saham sehingga mengetahui apakah saham tersebut dalam kondisi *overvalued* atau *undervalued* tentunya memerlukan sebuah informasi. Akan tetapi kadangkala terjadi asimetris informasi, dimana ada pihak yang mempunyai informasi (data) lebih banyak dibanding pihak lain. Manajer selaku pengelola perusahaan mengetahui

informasi (data) dan prospek perusahaan dimasa mendatang yang jauh lebih banyak dibandingkan para investor.

Dapat disimpulkan bahwa *overvalued* memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

Menurut Farah Margaretha (2011: 27) bahwa:

“Kelemahan *Tobin's Q* adalah *Tobin's Q* dapat menyesatkan dalam pengukuran kekuatan pasar karena sulitnya memperkirakan biaya atas pergantian atas harta, pengeluaran untuk iklan dan penelitian serta pengembangan menciptakan aset tidak berwujud”.

Dalam penelitian ini, untuk meneliti nilai perusahaan rasio yang digunakan adalah *Tobin's Q*. Karena rasio *Tobin's Q* memberikan gambaran tidak hanya pada aspek fundamental, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luas termasuk investor (Bhekti Fitri Praseyorini, 2013:186). Serta *Tobin's Q* memasukkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh aset perusahaan. Dengan memasukkan seluruh aset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitas saja tetapi juga dari pinjaman yang

diberikan kreditur. Semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan harus mempunyai prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk mendapatkan perusahaan tersebut (Sukmawati Sukamulja, dalam Wien Ika Permanasari, 2010:250)

2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Mega (2019) penelitian tentang pengaruh financial distress terhadap nilai perusahaan pertambangan. Resume mengenai penelitian-penelitian terdahulu tersaji sebagai berikut:

Tabel 2.4
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Herlangga dan Yunita (2020) https://openlibarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/13772	Pengaruh <i>Financial Distress</i> Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Konvensional Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018	Variabel Independen: <i>Financial Distress</i> Variabel Dependen: <i>Nilai Perusahaan</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Altman Z-Score menganalisis 4 sampel berada pada kriteria <i>grey area</i> dan 5 sampel berada pada kriteria bangkrut, serta Tobin's Q menganalisis 5 sampel berada pada kriteria

				<i>Overvalued</i> dan 4 sampel berada pada kriteria <i>Undervalued</i> dan <i>Financial Distress</i> berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2	<p>Maya, Haryetti, dan Fathoni (2020)</p> <p>https://jom.unri.ac.id/index.php/JOMFEKON/article/view/29942</p>	<p>Pengaruh <i>Financial Distress</i> dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018</p>	<p>Variabel Independen: <i>Financial Distress</i> Dan Kinerja Keuangan</p> <p>Variabel Dependen: Nilai Perusahaan</p> <p>Variabel Mediasi: Manajemen Laba</p>	<p>Hasil penelitian bahwa <i>Financial distress</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Manajemen laba tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. <i>Financial distress</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui manajemen laba. Manajemen laba tidak memediasi pengaruh <i>financial distress</i> terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui manajemen laba. Manajemen laba memediasi pengaruh <i>financial distress</i> terhadap nilai perusahaan.</p>
3	<p>Sulastri dan Zannati (2018)</p> <p>https://ejournal.imperiuminstitut.e.org/index.php/JMSAB</p>	<p><i>Prediksi Financial Distress</i> dalam Mengukur Kinerja Perusahaan Manufaktur</p>	<p>Variabel Independen: <i>Financial Distress</i></p> <p>Variabel Dependen: Kinerja Perusahaan</p>	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh <i>Current Ratio</i>, <i>Total Asset Turn Over</i>, positif tidak berpengaruh pada terhadap <i>Financial Distress</i>, sedangkan <i>Total Debt to Equity</i>.</p>

4	Devinaya (2020) http://prosiding.unipma.ac.id/index.php/SIMBA/article/view/2047	<i>The Effect of Financial Distress on Company Value in Insurance Companies Listed on the IDX in 2014-2018</i>	Independent Variable: <i>Financial Distress</i> Dependent Variable: <i>Firm Value</i>	<i>Based on the analysis results show that the financial distress variable using the Altman model has a significant effect on firm value, and not significant on firm value.</i>
5	Susilowati (2019). https://ojs.umrah.ac.id/index.php/jiafi/article/view/3863	<i>The Effect of Financial Distress on Financial Performance (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2014-2019)</i>	Independent Variable: <i>Financial Distress.</i> Dependent Variable: <i>Financial Performance</i>	<i>Based on the results that financial distress using the Altman Z-Score model has a positive effect on financial performance.</i>
6	Mujiati, et al. (2015) http://karyailmia.h.unisba.ac.id/index.php/akuntansi/article/download/2875/pdf	Pengaruh Pengungkapan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Perusahaan Industri Perbankan BUMN yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia).	Variabel Independen: Pengungkapan <i>Good Corporate Governance</i> Variabel Dependen: Kinerja Keuangan	Berdasarkan hasil analisis data, kesimpulan pada penelitian ini adalah Pengaruh pengungkapan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap kinerja keuangan perusahaan pada bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014 sebesar 46,3% dan sisanya sebesar 53,7% dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya di luar pengungkapan <i>Good Corporate Governance</i> .

7	<p>Ardiansyah (2017)</p> <p>https://journals.ums.ac.id/index.php/laj/article/download/4338/2761</p>	<p>Pelaksanaan dan Pengungkapan <i>Good Corporate Governance</i> Pada bank Umum Syariah</p>	<p>Variabel Independen: Pengungkapan <i>Good Corporate Governance</i></p> <p>Variabel Dependen: Kinerja Keuangan</p>	<p>Berdasarkan hasil analisis data, kesimpulan pada penelitian ini adalah pelaksanaan dan pengungkapan <i>Good Corporate Governance</i> khususnya pada kedua Bank Umum Syariah yaitu BNI Syariah dan BRI Syariah maka pelaksanaan <i>Good Corporate Governance</i> kedepannya harus berjalan lebih efektif dan tentunya memiliki score atau rating <i>Good Corporate Governance</i> yang tinggi</p>
8	<p>Ariyani dan Gunawan (2014)</p> <p>https://www.triurnal.lemlit.trisakti.ac.id/jmat/article/view/4937/3841</p>	<p><i>The Effect of Disclosure of Good Corporate Governance on the Performance of Banking Company Employees</i></p>	<p>Independent Variable: Pengungkapan <i>Good Corporate Governance</i></p> <p>Dependent Variable: Employee performance</p>	<p><i>The results of the study indicate that the disclosure of Good Corporate Governance has a significant effect on the performance of banking companies. The percentage of disclosure of Good Corporate Governance tends to increase. This means that banking companies have begun to realize the benefits of implementing Good Corporate Governance in the long term, which is expected to continue to improve the performance of banking companies, enjoying good market performance that</i></p>

				<i>can be enjoyed by the wider community.</i>
9	Rusdiyana (2020) https://eprints.um.ac.id/81910/1/PENDAHULUAN.pdf	<i>Effect of Financial Distress and Firm Size on Firm Value (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange)</i>	Independent Variables: <i>Financial Distress and Company Size</i> Dependent Variable: <i>Financial Distress</i>	<i>The results showed that the variables of financial distress and firm size had a positive effect on firm value</i>
10	Syafitri, Nuzula, Nurlaily (2018) http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id/index.php/jab/article/view/2327/	<i>The Influence of Good Corporate Governance on Company Value (Study on Metal and Similar Sub-Sector Industrial Companies Listed on the IDX for the 2012-2016 Period)</i>	Independent Variable: <i>Good Corporate Governance</i> Dependent Variable: <i>Firm Value</i>	<i>Based on the results of the coefficient of determination (R²), the adjusted R² (coefficient of determination) is 0.547, meaning that 54.7% of Tobin's Q variables are influenced by the independent variables, namely KA (X1), KM (X2), DD (X3), and DK (X4). While the remaining 32.6% of Tobin's Q variables will be influenced by other variables that are not discussed in this study.</i>
11	Khairani (2019) https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.1.47-62	<i>Effect of Profitability, Financial Distress, Independent Board of Commissioners and Audit</i>	Independent Variables: <i>Profitability, Financial Distress, Independent Board of Commissioners</i>	<i>The results of this study found that profitability, financial distress, independent commissioners and tax avoidance had a positive and significant effect on firm value, while the audit</i>

		<i>Committee on Company Value Mediated by Tax Avoidance (Empirical Study on Consumer Goods Industrial Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2014-2017 Period)</i>	<i>and Audit Committee</i> Dependent Variable: <i>Firm Value</i>	<i>committee had no effect on firm value.</i>
12	Anggraini (2020) https://trijurnal.lit.trisakti.ac.id/jipak/article/view/6263	<i>The Influence of Intellectual Capital on Firm Value With Financial Distress as an Intervening Variable</i>	Independent Variable: <i>Intellectual Capital</i> Dependent Variable: <i>Firm Value</i>	<i>The results of this study indicate that intellectual capital has a significant negative effect on financial difficulties. Simultaneously and in part, intellectual capital and financial difficulties have a significant direct effect on firm value. Indirect test results show that intellectual capital has a significant effect on firm value with variable financial distress intervention</i>
13	Tambun (2020) http://journal.uta45jakarta.ac.id/index.php/MAP/article/view/5002	<i>Effect of Tax Planning, Financial Distress, and Total Asset Turnover on Company Performance Moderated by Research and</i>	Independent Variables: <i>Tax Planning, Financial Distress, and Total Asset Turnover</i> Dependent Variable:	<i>The results of this study indicate that Tax Planning has no significant positive effect on company performance. This means that maximum tax planning does not necessarily result in good company performance, Financial Distress has a</i>

		<i>Development Activities</i>	<i>Company Performance</i>	<i>significant positive effect on Company Performance, Total Assets Turnover has an insignificant negative effect on Company Performance, Research and Development has an insignificant negative effect on Company Performance, R&D is able to strengthen the influence Tax Planning on Company Performance, R&D is able to strengthen the influence of Financial Distress on Company Performance, R&D is able to strengthen the influence of Asset Turnover on Company Performance</i>
--	--	-------------------------------	----------------------------	---

2.3 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran adalah uraian atau pernyataan tentang kerangka konsep pemecahan masalah yang diidentifikasi atau dirumuskan. Kerangka pemikiran disusun dengan berdasarkan pada tinjauan pustaka dan hasil penelitian yang terkait.

2.3.1 Pengaruh Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan

Financial Distress sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi. *Financial Distress* dimulai dari

ketidakmampuan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Menurut syamsudin (2019) bahwa:

“*Financial distress* merupakan kondisi keuangan yang dialami perusahaan yang menjadi tanda kebangkrutan sebuah perusahaan. Investor menggunakannya sebagai acuan untuk menentukan nilai perusahaan. Salah satu ukuran sebuah perusahaan mengalami *financial distress* adalah besarnya hutang”.

Menurut Maya, Haryetti, dan Fathoni (2020) bahwa:

“*Financial distress* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kondisi *financial distress* tergambar dari ketidakmampuan perusahaan atau tidak tersedianya suatu dana untuk membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo”.

Menurut Steven dkk (2014) bahwa:

“Secara signifikan *financial distress* sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan, semakin tinggi tingkat kebangkrutan suatu perusahaan akan mengalami penurunan terhadap nilai perusahaan”.

Menurut wahyudi (2018) bahwa:

“*Financial distress* sangat menentukan pergerakan harga saham di perusahaan. Berkaitan dengan harga saham yang berhubungan langsung dengan peningkatan dan penurunan nilai perusahaan sehingga semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan semakin tinggi. Jika nilai perusahaan semakin tinggi, maka investor atau pemegang saham akan semakin meningkat dan menunjukkan secara nyata bahwa perusahaan yang bersangkutan akan semakin sehat”.

Sulastri dan Zannati (2018), Devinaya (2020), menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh terhadap perusahaan.

2.3.2 Pengaruh Pengungkapan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan

Good Corporate Governance adalah sistem dan struktur perusahaan dengan tujuan meningkatkan nilai pemegang saham (stakeholder's value) serta mengalokasikan berbagai pihak kepentingan dengan perusahaan seperti kreditor, suppliers, asosiasi usaha, konsumen, pekerja, pemerintah dan masyarakat luas.

Menurut Kusmayanti (2018) bahwa:

“*Corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan pemegang saham. Peningkatan perusahaan tersebut tidak hanya untuk kepentingan pemegang saham namun juga untuk kepentingan publik secara umum”.

Menurut Lestari (2010) bahwa:

“Pengungkapan *good corporate governance* mengandung arti bahwa laporan keuangan perusahaan dibuat berdasarkan informasi dan kejelasan yang cukup mengenai kegiatan perusahaan sehingga sesuai dengan prinsip-prinsip *good corporate governance*, dengan demikian informasi tersebut dapat menggambarkan secara tepat kondisi keuangan perusahaan dan kejadian-kejadian yang terjadi didalam (internal) perusahaan”.

Menurut Susanti Dewi (2017) bahwa:

“*Corporate governance* yang efektif dalam jangka panjang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menguntungkan pemegang saham. Peningkatan kinerja perusahaan tersebut tidak hanya untuk kepentingan pemegang saham namun juga untuk kepentingan publik secara umum”.

Menurut Annisa dewi (2018) bahwa :

“*Corporate Governance* adalah sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk menaikan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholders*”.

Menurut Irwanti dalam Marlinda (2014) bahwa :

“Secara teoritis praktik *good corporate governance* dapat meningkatkan perusahaan, mengurangi resiko yang mungkin dilakukan oleh perusahaan dengan keputusan yang menguntungkan sendiri dan pada umumnya *good corporate governance* dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya.”

Menurut Monks dalam Thomas (2016) bahwa:

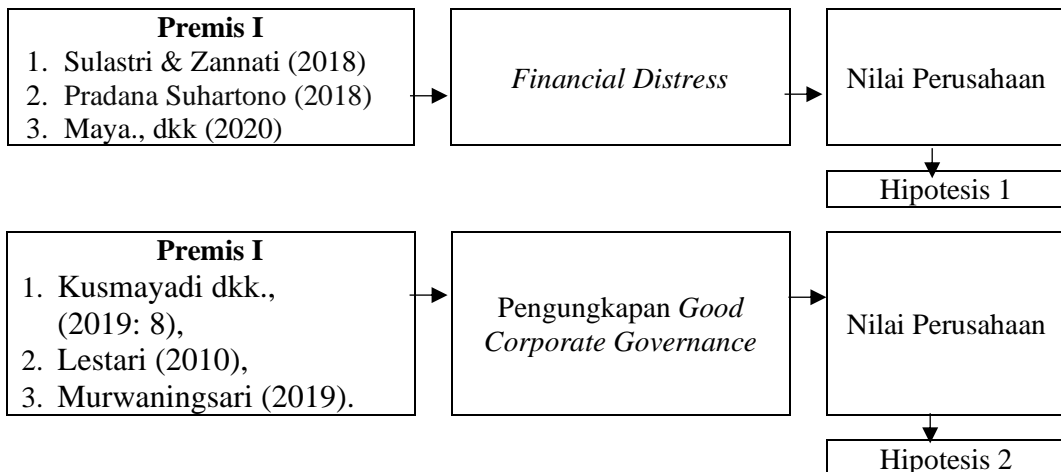
“Pengungkapan *corporate governance* adalah mengaplikasikan *indeks* dengan menggunakan nilai perusahaan untuk mengetahui seberapa jauh perusahaan mengungkapkan informasi mengenai *corporate governance*”.

Mujiati, et al. 2015, Syafitri, Nuzula, Nurlaily (2018) terdapat antara pengaruh pengungkapan *corporate governance* dengan nilai perusahaan.

Landasan Teori

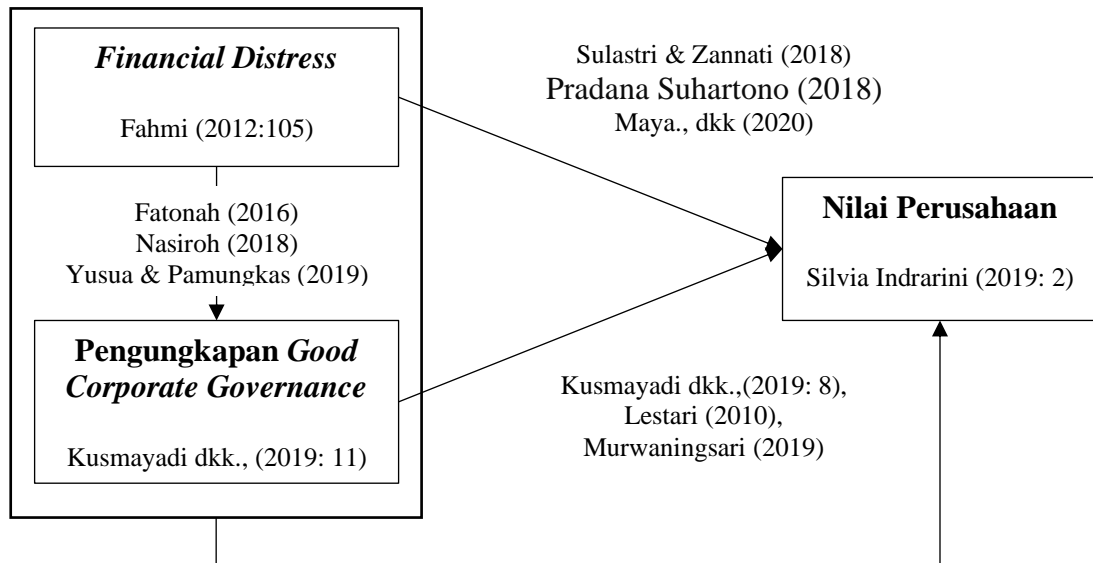
1. **Financial Distress** : Hapsari (2012), Fahmi (2012:158), Fahmi (2012:105), Munawir (2010: 288), Sjahrial (2017: 453).
2. **Pengungkapan Good Corporate Governance** : Kusmayadi dkk., (2019: 8), Lestari (2010), Kusumawati (2005), Sunarto (2013), Murwaningsari (2019).
3. **Nilai Perusahaan** : Hery (2017: 5), Indrarini (2019: 2), Sugeng (2017: 9), Harmono (2011: 233), Husnan dan Pudjiastuti (2012: 7)

<ol style="list-style-type: none"> 1. Pratama, dkk (2016) 2. Anggraini (2021) 3. Fernando (2021) 4. Faqi dkk. (2013) 5. Ionescu (2012) 6. Al-Matari, et.al (2012) 7. Fathonah (2016) 8. Kaluti dan Purwanto (2014) 9. Putra (2016) 10. Mega (2019) 11. Herlangga & Yunita (2021) 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Laporan keuangan Sektor perusahaan <i>property</i> dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2. Perusahaan Sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i>
---	--



Gambar 2.3
Kerangka Pemikiran

2.3.1 Paradigma Penelitian



Gambar 2.4
Paradigma Penelitian

2.4 Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2019: 134) bahwa:

“Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, di mana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data”.

Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik dengan data. Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

Hipotesis 1 : Terdapat Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 2 : Terdapat Pengaruh Pengungkapan *Good Corporate Governance*
Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis 3 : Terdapat Pengaruh *Financial Distress* Dan Pengungkapan *Good
Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan