

BAB II

DASAR TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Kegunaan dari teori keagenan yaitu untuk mendalami suatu kaitan/hubungan seseorang atau sekelompok orang (prinsipal) yang memakai jasa orang lain (agen) untuk melaksanakan beberapa kegiatan bagi kepentingan mereka (Rankin *et al.*, 2012). Gambaran dari suatu kaitan/hubungan antara agen dengan prinsipal merupakan sebuah konsep dari teori keagenan itu sendiri. Prinsipal mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Akibat dari pendelegasian wewenang tersebut, maka agen bertanggung jawab penuh atas kepentingan prinsipal yaitu dalam hal mensejahterakan para pemilik perusahaan. Terkadang kaitan/hubungan prinsipal dengan agen dapat memicu preferensi yang berbeda. Perbedaan preferensi tersebut dapat menyebabkan terjadinya asimetri informasi. Maka dari itu perlu suatu mekanisme pengendalian sebagai suatu solusi untuk meminimalisir terjadinya asimetri informasi. Adanya praktik tata kelola perusahaan yang efisien merupakan salah satu bentuk mekanisme pengendalian itu sendiri.

2.2. Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*)

Plat & Plat (2002) mengemukakan bahwa *financial distress* atau kesulitan keuangan merupakan sebuah tahap akhir penurunan perusahaan dan atau suatu tahap awal dari kebangkrutan perusahaan. *Financial distress* juga merupakan suatu

kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya kepada kreditur (Khaliq *et al.*, 2014). Sedangkan menurut Nailufar *et al.* (2018), *financial distress* terjadi ketika perusahaan mengalami kerugian yang dinyatakan pada laba operasi yang negatif. Dengan beberapa pengertian di atas maka dapat disimpulkan bahwa *financial distress* merupakan suatu kondisi dimana perusahaan mengalami berbagai kesulitan keuangan yang kemudian menimbulkan risiko kebangkrutan perusahaan tinggi.

2.3. Efisiensi Corporate Governance

Corporate Governance adalah sekumpulan aturan yang menentukan relasi di antara para pemangku kepentingan perusahaan (pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, karyawan, dan pihak eksternal lain) sesuai dengan hak dan tanggung jawabnya (FCGI, 2003). Dengan adanya praktik *corporate governance* yang efektif dan efisien, hal tersebut akan meminimalisir adanya asimetri informasi di dalam perusahaan. Menurut Lukviarman (2006), posisi *corporate governance* adalah sebagai penyeimbang antara para pemangku kepentingan perusahaan terhadap perusahaan itu sendiri, yang mana pihak yang lebih berkuasa tidak dapat memakai kekuasaan mereka dengan semena-mena. Untuk itu, dapat disimpulkan bahwa efisiensi *corporate governance* merupakan sekumpulan peraturan yang efisien yang menentukan relasi diantara para pemangku kepentingan perusahaan sesuai hak dan tanggung jawabnya.

2.4. Penelitian Terdahulu

Sejumlah penelitian mengenai *financial distress* telah dilakukan sebelumnya baik di luar negeri maupun di dalam negeri. Penelitian yang dilakukan oleh Nasir

& Ali (2018) menguji mengenai hubungan mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan seluruh sektor perusahaan kecuali sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Malaysia sebagai subjek penelitian. Penelitian ini memberikan hasil yakni aktivitas dewan berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan ukuran dewan, independensi dewan, dan dualitas CEO tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian lainnya dilakukan oleh Shahwan & Habib (2020) mengenai pengaruh *corporate governance efficiency* dan modal intelektual terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut menggunakan perusahaan yang terdaftar di *Egyptian Exchange* sebagai subjek penelitian. Penelitian ini memberikan hasil yakni efisiensi *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian yang selanjutnya dilakukan oleh Damayanti & Kusumaningtias (2020) mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap *financial distress*. Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor jasa infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai subjek penelitian. Penelitian ini memberikan hasil yakni direktur independen dan komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*, sedangkan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Prasetya & Carolina (2023) mengenai pengaruh *good corporate governance* terhadap *financial distress* dimoderasi kinerja keuangan. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai subjek penelitian. Penelitian ini memberikan hasil yakni kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris, dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan dewan direksi dan komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian yang terakhir dilakukan oleh Fathya & Kristanti (2023) mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap indikasi *financial distress* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor konsumen non-primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai subjek penelitian. Penelitian ini memberikan hasil yakni *CEO duality*, kepemilikan institusional, dan *gender diversity* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan ukuran dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*.

Tabel 2.1. Ringkasan Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Variabel	Subjek	Hasil
1.	Natsir & Ali (2018)	Variabel Dependen (Y): Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)	Sektor Perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ukuran Dewan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. 2. Aktivitas Dewan berpengaruh

		<p>Variabel Independen (X): Ukuran Dewan, Aktivitas Dewan, Independensi Dewan, dan Dualitas CEO</p>		<p>positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>3. Independensi Dewan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>4. Dualitas CEO tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>
2.	Shahwan & Habib (2020)	<p>Variabel Dependen (Y): Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p> <p>Variabel Independen (X): Efisiensi <i>Corporate Governance</i></p> <p>Variabel Kontrol: Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i>, ROA, dan Jenis Industri</p>	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Mesir (<i>Egyptian Exchange</i>)	<p>1. Efisiensi <i>Corporate Governance</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>2. Modal Intelektual (<i>Intellectual Capital</i>) berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>3. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>4. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan</p>

				<p>terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>5. ROA berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>6. Jenis Industri dengan 8 sektor industri. Sektor 1 (makanan dan minuman) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>, sektor 2 (konstruksi) berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i>, sektor 7 (produk pribadi & rumah tangga) berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>, sektor 3, 4, 5, 6, dan 8 tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p>
3.	Damayanti & Kusumaningtias (2020)	Variabel Dependen (Y): Kesulitan	Perusahaan Jasa Infrastruktur,	1. Kepemilikan Institusional tidak

		<p>Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p> <p>Variabel Independen (X): Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Direktur Independen, Komisaris Independen, dan Komite Audit</p>	<p>Utilitas, dan Transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2015-2017</p>	<p>berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>.</p> <ol style="list-style-type: none"> 2. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. 3. Direktur Independen berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>. 4. Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. 5. Komite Audit berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress</i>.
4.	Prasetya & Carolina (2023)	<p>Variabel Dependen (Y): Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p> <p>Variabel Independen (X): Kepemilikan Institusional, Kepemilikan</p>	<p>Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020-2021</p>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>. 2. Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap

		<p>Manajerial, Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komisaris Independen, dan Komite Audit</p> <p>Variabel Moderasi: Kinerja Keuangan</p>		<p><i>financial distress.</i></p> <p>3. Dewan Direksi berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress.</i></p> <p>4. Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress.</i></p> <p>5. Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress.</i></p> <p>6. Komite Audit berpengaruh positif signifikan terhadap <i>financial distress.</i></p>
5.	Fathya & Kristanti (2023)	<p>Variabel Dependen (Y): Kesulitan Keuangan (<i>Financial Distress</i>)</p> <p>Variabel Independen (X): <i>CEO Duality</i>, Kepemilikan Institusional, <i>Gender Diversity</i>, dan Ukuran</p>	Perusahaan Sektor Konsumen Non-Primer yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020	<p>1. <i>CEO Duality</i> tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress.</i></p> <p>2. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress.</i></p> <p>3. <i>Gender Diversity</i> tidak berpengaruh</p>

		Dewan Direksi Variabel Moderasi: Profitabilitas		terhadap <i>financial distress</i> . 4. Ukuran Dewan Direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . 5. Profitabilitas dapat memoderasi dengan memperlemah hubungan ukuran dewan direksi dengan <i>financial distress</i> .
--	--	--	--	--

Sumber: Penelitian Terdahulu

2.5. Pengembangan Hipotesis

2.5.1. Pengaruh Efisiensi *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* Sebelum Pandemi Covid-19

Permasalahan yang dihadapi setiap perusahaan mengenai kesulitan keuangan dapat berbeda-beda. Ada banyak faktor secara internal maupun eksternal yang mampu mendorong *financial distress* terjadi. Menurunnya pendapatan disertai penurunan laba yang berangsur terus menerus, kesulitan untuk melunasi kewajiban perusahaan, banyaknya aset perusahaan yang harus dilikuidasi, hingga adanya asimetri informasi yang terjadi kepada para pemangku kepentingan akibat dari praktik tata kelola perusahaan yang buruk menjadi sinyal yang dapat meningkatkan *financial distress*.

Didasarkan dari teori keagenan, praktik *corporate governance* yang efisien menjadi salah satu wujud dari pengendalian yang dilakukan oleh perusahaan. Pengendalian ini nantinya diharapkan mampu untuk menjaga relasi di antara para pemangku kepentingan perusahaan sehingga tidak timbul asimetri informasi yang dapat memicu adanya *financial distress*. Adanya praktik tata kelola perusahaan yang efisien diharapkan mampu untuk meminimalisir *financial distress*. Teori ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fathya & Kristanti (2023) yang mengungkapkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan. Maka dari itu, hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_{A1} = Efisiensi *Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress* sebelum pandemi Covid-19.

2.5.2. Pengaruh Efisiensi *Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* Saat Pandemi Covid-19

Tidak dapat dipungkiri bahwa pandemi Covid-19 telah memberikan banyak dampak bagi perusahaan. Banyak perusahaan yang telah merugi akibat pandemi ini seperti PT Astra International. Konsumen lebih selektif akibat pandemi ini yang mana konsumen akan lebih memilih untuk membeli kebutuhan sehari-hari seperti makanan, minuman, masker, dan *hand sanitizer* dibanding membeli produk otomotif seperti mobil atau motor. Perusahaan-perusahaan yang mengalami penurunan pendapatan hingga merugi akibat pandemi ini sangat mungkin untuk mengalami *financial distress*.

Perusahaan dapat melakukan berbagai cara untuk mengatasi krisis pandemi ini, salah satunya dengan mengimplementasikan praktik *corporate governance* yang lebih efisien lagi. Dengan adanya implementasi praktik *corporate governance* yang efisien, tentunya hal ini akan berdampak pada relasi antar para pemangku kepentingan perusahaan, sehingga walaupun ada krisis pandemi yang mengakibatkan pendapatan menurun atau bahkan merugi, para pemangku kepentingan perusahaan dapat tetap loyal kepada perusahaan. Dengan terjadinya hal tersebut, kemungkinan terjadinya *financial distress* dalam perusahaan dapat diminimalkan. Teori ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Fathya & Kristanti (2023) yang mengungkapkan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan. Maka dari itu, hipotesis dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_{A2} = Efisiensi *Corporate Governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Financial Distress* saat pandemi Covid-19.