

BAB II

LANDASAN TEORI DAN TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Penelitian ini didasarkan pada teori keagenan, yang digunakan sebagai dasar untuk memahami *corporate governance* dan struktur kepemilikan. Teori keagenan menggambarkan hubungan kontraktual dengan sejumlah individu yang bertindak sebagai direktur, pemilik perusahaan, dan beberapa bertindak sebagai agen yang bertanggung jawab untuk menjalankan kegiatan bisnis perusahaan (Wahyuningtyas & Isgiyarta, 2010). Dalam teori keagenan, terdapat pemisahan kekuasaan antara agen dan *principal* sehingga mereka dapat menjalankan tugasnya secara efisien dan efektif. Teori keagenan menekankan pada variabel variabel proporsi dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional.

Pemilik atau pemegang saham memilih *agent* sebagai manajer dan memberi mereka kekuatan untuk memutuskan kegiatan operasi perusahaan dengan persyaratan yang disepakati. Jika manajemen menerima lebih banyak informasi daripada yang diterima direktur, hal ini dapat menimbulkan konflik berupa asimetri informasi (*asymmetrical information*). Akibatnya, konflik kepentingan dan ketidakseimbangan informasi dapat menghalangi perwakilan untuk menyajikan laporan terkini kepada *principal* (Pamudji & Trihartati, 2008). Oleh karena itu, proporsi dewan komisaris independen, komite audit, kepemilikan

manajerial, dan kepemilikan institusional diperlukan untuk menjaga operasi yang baik dan meminimalkan konflik keagenan tersebut. Komite audit akan melakukan pengawasan dalam pengelolaan keuangan perusahaan agar perusahaan tidak mengalami kondisi *financial distress*. Proporsi dewan komisaris independen akan melakukan monitoring terhadap kinerja dewan direksi yang dipimpin oleh direktur dan bertindak secara independen tanpa adanya pengaruh dari pihak-pihak yang ada dalam perusahaan. Pada masa pandemi sekarang keterlibatan komite audit dan proporsi dewan komisaris independen dalam tata kelola perusahaan atau *good corporate governance* menjadi bagian yang penting untuk memberi peningkatan atas kualitas pengawasan internal dalam perusahaan, dan mampu memberikan perlindungan kepada para pemangku kepentingan.

Kepemilikan saham manajerial memiliki hubungan langsung dengan konsep atau teori hak keagenan. Penelitian Mahadwartha (2003) menunjukkan bahwa manajemen saham di suatu perusahaan dapat mengurangi konflik antara dewan direksi dan pemegang saham lainnya dengan memasukkan mereka ke dalam struktur perusahaan. Dengan keterlibatan manajemen, mereka diharapkan dapat meningkatkan kinerja karena mengharapkan dividen dari prospek pertumbuhan perusahaan, selain pembayaran. Perusahaan yang mengalami masalah di masa pandemi *Covid-19* akan menimbulkan konflik internal antara manajemen dan pemegang saham. Pemegang saham tentunya tidak ingin mengalami kerugian yang berkepanjangan dan mengharapkan manajemen bertindak sebagai pelaksana atau mengambil langkah-langkah agar perusahaan kembali menguntungkan sehingga tidak mengalami kesulitan keuangan. Dalam

hal ini kepemilikan institusional akan melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan agar tidak sampai melakukan tindakan oportunistik yang dapat mengakibatkan kondisi *financial distress* pada perusahaan selama pandemi berlangsung.

2.1.2. Stakeholder Theory

Stakeholder adalah semua pihak yang memiliki hubungan langsung maupun tidak langsung dengan perusahaan, baik secara internal (manajer, komisaris independen, komite audit) maupun eksternal (institusional). Tujuan dari teori *stakeholder* adalah untuk mendukung tata kelola perusahaan untuk meningkatkan penciptaan nilai sebagai hasil dari aktivitas yang dilakukan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Agatha dkk, 2020). Menurut teori *stakeholder*, dewan komisaris independen akan mencegah tindakan oportunistik oleh manajemen perusahaan untuk melindungi para pemegang saham dan perusahaan dari kejadian yang merugikan. Karena komisaris independen hanya akan bertindak untuk kepentingan perusahaan. Komite Audit merupakan bagian dari *stakeholder*, karena komite audit bertanggung jawab atas kepercayaan untuk membantu tugas dewan komisaris dalam menjalankan tugasnya (Agatha dkk, 2020). Adanya komite audit independen di dalam perusahaan akan melindungi pemangku kepentingan sebagai pemegang saham. Selain itu, kehadiran komite audit akan membantu perusahaan memahami kondisi kesehatannya dan membantu perusahaan mengambil keputusan yang tepat untuk menghindari *financial distress*. Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham internal perusahaan,

yang berpartisipasi dalam proses pengambilan keputusan perusahaan. Dalam *stakeholder theory*, hubungan antara pemegang saham dan direksi sama kuatnya, karena di sini manajer tidak hanya bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan, tetapi juga bertindak sebagai pemegang saham (Agatha dkk, 2020). Sebagai pemegang saham, manajer tentu akan bertindak untuk meningkatkan operasi perusahaan sehingga tidak akan ada kesulitan keuangan. Selanjutnya, adanya kepemilikan institusional berperan membantu perusahaan memantau pihak manajemen dalam segala pengambilan keputusan. Tujuannya adalah untuk mengambil keputusan yang tepat dan tidak merugikan perusahaan dan pelaku lainnya, yang dapat menyebabkan *financial distress* bagi perusahaan. Agar perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan di masa pandemi *Covid-19*, pihak internal dan eksternal perlu bersinergi untuk menyusun strategi yang tepat di masa pandemi.

2.1.3. Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah laporan keuangan yang disusun oleh suatu perusahaan untuk jangka waktu atau periode waktu tertentu. Tujuan penyusunan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pemangku kepentingan yang digunakan untuk membuat keputusan tentang posisi keuangan perusahaan. Dengan melihat laporan keuangan dapat dilakukan analisis mengenai kinerja perusahaan dalam kurung waktu tertentu.

Di masa pandemi *Covid-19*, laporan keuangan saat ini banyak digunakan untuk menentukan apakah kinerja suatu perusahaan sedang menurun atau tumbuh, serta laju penurunan dan pertumbuhannya. Laporan keuangan juga dapat

digunakan sebagai dasar untuk menentukan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi operasional perusahaan selama masa pandemi. Dengan menggunakan laporan keuangan, suatu perusahaan dapat melihat atau memprediksi apakah suatu perusahaan sedang mengalami *financial distress*.

2.1.4. Analisis Laporan Keuangan

Kegiatan analisis laporan keuangan merupakan salah satu media untuk mendapatkan informasi keuangan sebagai bahan dalam proses pengambilan keputusan. Analisis laporan keuangan adalah praktik mempertimbangkan semua rasio laporan keuangan, yang berguna sebagai dasar interpretasi dan kesimpulan. Analisis laporan keuangan mencakup pemeriksaan hubungan dan tren untuk menentukan posisi keuangan dan kinerja perusahaan terkait dan perkembangannya. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang penting untuk memperoleh informasi tentang situasi keuangan dan kinerja perusahaan. Tujuan utama dari analisis keuangan adalah untuk menganalisis kinerja masa depan (Sanjaya, 2018). Selain itu, analisis keuangan digunakan terutama untuk menentukan profitabilitas dan tingkat risiko perusahaan. Tingkat risiko suatu perusahaan dapat dipahami dari kemungkinan suatu perusahaan akan mengalami kesulitan keuangan atau mengalami kebangkrutan (Hanafi dan Halim, 2016). Di masa pandemi saat ini, perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan untuk mengetahui apakah perusahaan menghadapi kesulitan keuangan selama terjadinya *Covid-19*.

2.1.5. *Financial distress*

Financial distress adalah ketika perusahaan memiliki masalah likuiditas atau tidak dapat memenuhi kewajibannya. Ada beberapa hal yang dapat dicirikan oleh suatu perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Gejala tersebut adalah keterlambatan pengiriman produk, penurunan kualitas produk, dan pembayaran rekening bank yang tertunda (Platt dan Platt, 2002). Menurut Brigham dan Daves (2003), suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan ketika tidak dapat memenuhi kewajibannya, seperti pembayaran ke bank atau kewajiban lainnya. Sedangkan menurut Platt dan Platt (2002), krisis keuangan adalah suatu periode dimana kondisi keuangan yang dihadapi oleh perusahaan sebelum kebangkrutan atau likuiditas memburuk.

Menurut Brigham dan Gapenski (1997), ada 5 (lima) jenis kesulitan keuangan:

1. *Economic failure*, merupakan suatu keadaan dimana total pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dari perusahaan termasuk biaya modal.
2. *Business failure*, kondisi dimana suatu perusahaan menghentikan kegiatan operasionalnya dengan tujuan untuk mengurangi kerugian bagi kreditor.
3. *Technical insolvency*, keadaan dimana perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo.
4. *Insolvency in bankruptcy*, artinya nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar aset perusahaan.

5. *Legal bankruptcy*, keadaan dimana perusahaan telah dinyatakan bangkrut secara hukum.

Kesulitan keuangan dapat timbul dari faktor internal dan eksternal perusahaan (Ariesta dan Ryno, 2012). Faktor-faktor yang menyebabkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, yaitu:

1. Faktor internal kesulitan keuangan

Merupakan faktor dan kondisi yang terjadi dalam masyarakat ekonomi yang bersifat mikro. Faktor internal bisa berupa:

- a) kesulitan arus kas;
- b) jumlah yang terutang;
- c) Kerugian dalam bisnis perusahaan selama bertahun-tahun

2. Faktor eksternal kesulitan keuangan

Faktor ekstrinsik *financial distress* adalah faktor eksternal perusahaan yang bersifat makroekonomi dan berdampak langsung atau tidak langsung terhadap *financial distress* perusahaan. Faktor eksternal, misalnya; kenaikan suku bunga pinjaman. Pembiayaan yang tersedia untuk lembaga keuangan dari pinjaman bank atau non-bank adalah solusi yang harus diambil manajemen untuk kelancaran proses produksi dan investasi. Bagi pengusaha, dampak penyaluran kredit saat suku bunga naik berisiko dan mengancam kelangsungan usaha.

Di masa pandemi *Covid-19* saat ini, banyak perusahaan menghadapi masalah keuangan dan operasional, membuat perusahaan rentan terhadap *financial distress*. Di masa pandemi, jika perusahaan tidak dapat menyesuaikan

dan menggunakan sumber dayanya dengan baik, maka tidak akan mampu bersaing sehingga menyebabkan *financial distress* bagi perusahaan.

Oleh karena itu, analisis *financial distress* menjadi penting karena dapat menggambarkan posisi keuangan perusahaan yang terkena dampak pandemi, menghadapinya dan memprediksi bahwa perusahaan akan terus beroperasi di masa depan yang berguna sebagai pertimbangan dalam mengambil kebijakan perusahaan. Selama pandemi ini, perusahaan yang terlibat harus mempertimbangkan bagaimana mereka menghadapi krisis untuk menjaga keberlangsungan perusahaan.

2.1.6. *Good Corporate Governance*

Tata kelola perusahaan adalah suatu sistem, proses dan seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara entitas yang berbeda, terutama hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris dan dewan direksi dalam arti sempit untuk mencapai tujuan perusahaan. Tujuan dari manajemen perusahaan adalah untuk menyalurkan hubungan dan menghindari kesalahan penting dalam strategi perusahaan dan untuk memastikan bahwa kesalahan tersebut dapat segera diselesaikan. Jika manajemen mempersiapkan tata kelola perusahaan yang baik, pihak luar akan lebih percaya pada perusahaan. Dengan kepercayaan tersebut, investor tidak akan ragu untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga mereka akan terhindar dari *financial distress*.

Corporate Governance secara umum memiliki 5 prinsip dasar: *transparency* (keterbukaan informasi), *accountability* (akuntabilitas), *responsibility* (pertanggung jawaban), *independensi* (kemandirian), *fairness*

(kesetaraan dan kewajaran). Proksi yang digunakan dalam pengukuran *corporate governance* adalah proporsi dewan komisaris independen, dan komite audit. Implementasi dan efektivitas penerapan GCG di perusahaan adalah untuk membantu perusahaan mengatasi kesulitan dan menghindari kesulitan keuangan selama masa pandemi. Kehadiran komite audit akan memberikan nilai tambah bagi penerapan prinsip-prinsip GCG dan akan membantu perusahaan memastikan kelangsungan operasional di masa pandemi mendatang.

2.1.7. Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan merupakan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen dengan jumlah saham yang dimiliki oleh investor. Struktur kepemilikan dalam perusahaan merupakan salah satu faktor internal yang mempengaruhi terwujudnya tujuan perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen, serta direksi dan dewan direksi. Diasumsikan bahwa kepemilikan manajerial mengurangi luasnya masalah agen yang muncul di dalam perusahaan (Emrinaldi, 2007). Kepemilikan institusional adalah jumlah sebenarnya entitas dari keseluruhan saham perusahaan yang beredar. Kepemilikan institusional akan mengurangi masalah keagenan, karena adanya kepemilikan saham oleh institusional, akan membantu pemantauan perusahaan, sehingga manajemen tidak akan bertindak oportunistik yang dapat merugikan para pemegang saham.

Di masa pandemi *Covid-19* saat ini, para pemilik manajerial dan institusional di perusahaan perusahaan akan membantu mengatasi kesulitan. Manajer perusahaan akan mencoba menemukan cara agar perusahaan tidak akan

terus mengalami kerugian selama *Covid-19*, dengan menerapkan berbagai strategi agar perusahaan tidak sampai mengalami *financial distress*. Kepemilikan institusional kemudian bekerja di sini untuk mengawasi manajemen agar tidak merugikan mereka dan pemegang saham lainnya

2.1.8. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan didefinisikan sebagai ukuran perusahaan yang dinyatakan dalam total penjualan bersih atau total aset (Hasnawati & Sawir, 2015). Ukuran perusahaan adalah jumlah total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Jika total aset yang dimiliki perusahaan besar, maka situasi keuangan perusahaan lebih stabil dan situasinya lebih kuat. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap struktur modal perusahaan. Semakin besar perusahaan, semakin banyak uang yang dibutuhkan untuk beroperasi. Pembiayaan ini dapat diwujudkan dengan pembiayaan ekuitas atau dengan pembiayaan utang, terutama utang jangka panjang. Selama pandemi saat ini, perusahaan besar dan kecil menghadapi kesulitan keuangan dan operasional akibat *Covid-19*. Namun, perusahaan yang lebih besar lebih diuntungkan dengan mendapatkan lebih banyak perhatian investor daripada perusahaan yang lebih kecil. Tentu saja, perusahaan yang lebih besar akan lebih berhati-hati dalam memutuskan suatu tindakan atau kebijakan. Oleh karena itu, perusahaan yang lebih besar akan menghadapi lebih sedikit kemungkinan mengalami *financial distress*, karena perusahaan tersebut dikelola oleh banyak agen.

2.2. Tinjauan Pustaka

Dalam penelitian ini membutuhkan tinjauan pustaka yang bertujuan untuk mendukung penelitian yang akan dilakukan, dan tinjauan pustaka yang digunakan antara lain sebagai berikut ini:

Tabel 1 Tinjauan Pustaka

No	Peneliti	Judul	Metode	Hasil
1.	Rabia Luqman, Masood Ul Hassan, Shanza Tabasum, Maria Shams Khakwani, and Sadia Irshad (2018)	<i>Probability of financial distress and proposed adoption of corporate governance structures: Evidence from Pakistan</i>	Analisis regresi logistik	Terdapat hubungan signifikan negatif antara kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan komite audit terhadap <i>financial distress</i> . Hubungan sebab akibat juga diuji, dan hasilnya menunjukkan bahwa

				dengan menerapkan <i>good corporate governance</i> akan membuat perusahaan lebih rendah mengalami resiko <i>financial distress</i> .
2.	Yiyin Nasiroh, dan Maswar Patuh Priyadi (2018)	Pengaruh Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial distress</i>	Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi logistik	Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> . Dewan direksi dan dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Sedangkan komite

				<p>audit berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i>.</p> <p>Secara uji kesesuaian model, variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.</p>
3.	<p>Huntal Rim Danel Silalahi, Farida Titik Kristanti, dan Muhammad Muslih (2018)</p>	<p>Pengaruh Rasio Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kondisi Kesulitan Keuangan (<i>Financial distress</i>) pada Perusahaan Sub-Sektor</p>	<p>Teknik analisis deskriptif dan analisis regresi logistik</p>	<p>variabel rasio <i>leverage</i>, rasio profitabilitas dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i>. Dan variabel rasio aktivitas secara parsial berpengaruh</p>

		Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2016		positif terhadap <i>financial distress</i> , sedangkan variabel rasio likuiditas secara parsial tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .
4.	Retno Mulansari, Wahyu Setiyorini (2019)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan <i>Financial Indicators</i> terhadap <i>Financial distress</i> pada Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i>	Menggunakan model <i>Altman Z-score</i> untuk memprediksi <i>financial distress</i> , dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda	kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, likuiditas dan <i>profitabilitas</i> berpengaruh signifikan positif terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kondisi <i>financial distress</i> dan

				<p><i>leverage</i></p> <p>berpengaruh signifikan negatif terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kondisi <i>financial distress</i>.</p> <p>Sedangkan ukuran dewan direksi dan proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kemungkinan perusahaan mengalami kondisi <i>financial distress</i>.</p>
5.	Febri Masak dan Suzy Noviyanti (2019)	Pengaruh Karakteristik Komite Audit	Menggunakan teknik analisis regresi linier	Karakteristik ukuran komite audit mempunyai

		Terhadap <i>Financial distress</i>	berganda	pengaruh negatif terhadap <i>financial distress</i> perusahaan sedangkan independensi komite audit, frekuensi pertemuan komite audit dan jumlah ahli keuangan komite audit berpengaruh positif terhadap <i>financial distress</i> yang dialami perusahaan.
6.	Anne Selvytania, dan Ellen Rusliati (2019)	Ukuran Perusahaan dan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap	Uji analisis regresi data panel menggunakan Eviews 9	Secara simultan ukuran perusahaan dan <i>good corporate governance</i> berpengaruh

		Terjadinya Kondisi <i>Financial Distress</i>		terhadap terjadinya kondisi <i>financial distress</i> yaitu sebesar 69,2%. Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh sebesar 39,7% dan kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap terjadinya <i>financial distress</i> sebesar 22,4% sedangkan kepemilikan manajerial secara parsial berpengaruh sebesar 7,1%, namun tidak
--	--	--	--	--

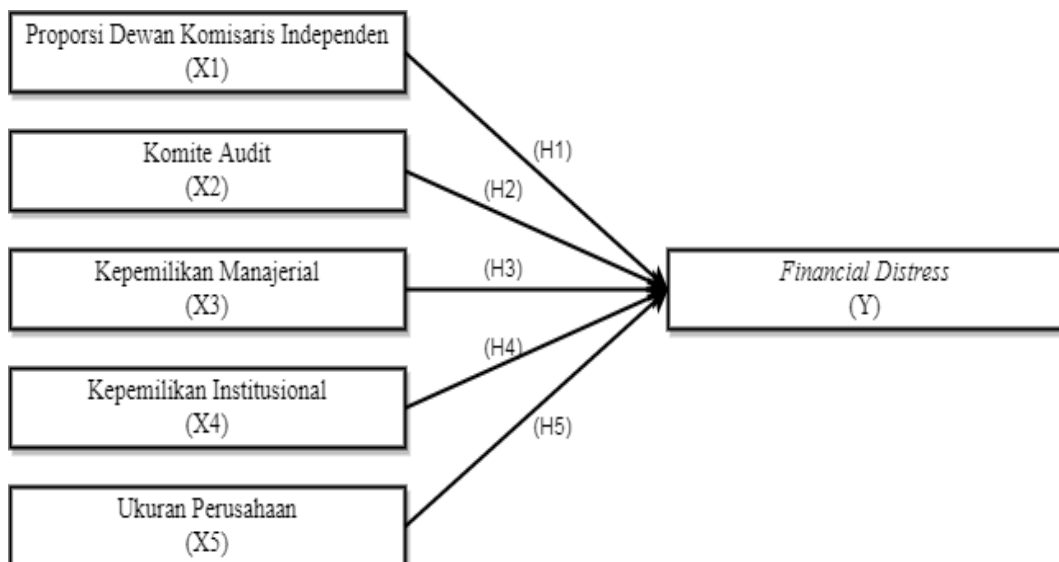
				signifikan.
7.	Masruhah, Moh. Amin, dan Junaidi (2021)	Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan <i>Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility</i> , Terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 Di Masa Pandemi <i>Covid-19</i>	Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda	Kinerja keuangan berpengaruh, <i>Good corporate governance</i> berpengaruh, sedangkan CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada masa pandemi <i>Covid-19</i> .
8.	Zhiyong Li, Jonathan Crook, Galina Andreeva, dan Ying Tang	<i>Predicting the Risk of Financial Distress using</i>	Analisis regresi data panel	Tata kelola perusahaan saja tidak cukup untuk secara akurat

	(2021)	<i>Corporate Governance Measures</i>		memprediksi <i>financial distress</i> . Namun, dapat menambah kekuatan prediksi rasio keuangan dan faktor makroekonomi. Selain itu, model tersebut memberikan wawasan tentang peran kepemilikan negara, direktur independen, investor institusi, dan beberapa karakteristik pribadi Ketua dewan. Implikasi dibuat mengenai mereka dan masalah utang dan
--	--------	--	--	---

				kebangkrutan di Cina dan Asia.
9.	Ainnun Masita, dan Purwohandoko (2020)	Analisis Pengaruh Rasio Keuangan, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap <i>Financial distress</i> pada Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa, dan Investasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2018	Analisis regresi logistik	<i>Debt to assets ratio</i> memiliki signifikansi positif <i>financial distress</i> dan <i>return on assets</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>financial distress</i> . Sementara yang lain variabel <i>total assets turnover</i> , <i>current ratio</i> , kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i> .
10.	Celine	Studi Literatur	Teknik	Proksi <i>Good</i>

	Alexandra, Margaretha, Sanchia Jennefer, William, Carmel Meiden (2022)	: Pengaruh Faktor Good Corporate Governance terhadap <i>Financial Distress</i> Terhadap <i>Financial distress</i>	<i>systematic literature reviews</i>	<i>corporate governance</i> mempunyai dampak positif dan negatif terhadap <i>Financial distress</i>
--	--	--	--	---

2.3. Kerangka Konseptual



Gambar 3 Kerangka Konseptual

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Pada Masa Pandemi *Covid-19*

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak mempunyai hubungan yang dapat memberikan pengaruh pada kemampuannya untuk bertindak independen (Hanafi dan Breliastiti, 2016). Kebanyakan pengurus independen dapat mengurangi tindakan oportunistik yang menyebabkan kesulitan *financial distress* (Alexandra dkk, 2022). Kaitannya dengan teori keagenan adalah bahwa pemegang saham berpikir bahwa manajemen perusahaan tidak berkinerja cukup baik, sehingga pemegang saham harus mempekerjakan seseorang yang dapat mereka percaya sebagai dewan independen untuk memantau perusahaan untuk melihat bagaimana perusahaan berjalan dengan baik. Demikian pula, tujuan teori *stakeholder* adalah untuk membantu perusahaan menambah nilai bagi manajemen perusahaan sebagai hasil dari tindakan yang diambil untuk meningkatkan kinerja keuangannya. Independensi dewan komisaris memiliki fungsi dan kedudukan untuk mewakili kepentingan pemegang saham independen. Pengawasan yang lebih baik terhadap manajemen perusahaan akan meningkatkan kinerja manajer. Dengan demikian, semakin tinggi persentase dewan komisaris independen, semakin kecil kemungkinan perusahaan akan mengalami *financial distress*.

Di masa pandemi *Covid-19* saat ini, keberadaan komisaris independen sangat penting untuk mendorong tata kelola perusahaan yang baik agar perusahaan tidak menghadapi *financial distress*. Komisaris independen bertindak

untuk kepentingan terbaik perusahaan dan menjauhi kepentingan pribadinya sehingga tindakannya hanya mencapai tujuan perusahaan. Pengetahuan dan keahlian akuntansi membantu perusahaan tetap bertahan selama pandemi *Covid-19*. Tugas komisaris independen adalah melakukan pengawasan terhadap kegiatan direksi dalam perseroan dalam rangka pengendalian peristiwa keuangan perseroan agar direksi tidak melakukan hal-hal yang merugikan perseroan dan tidak mengalami kesulitan keuangan (Alexandra dkk, 2022)

Hasil penelitian Alexandra dkk (2022) menunjukkan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Berdasarkan penjelasan teoritis dan hasil penelitian di atas, maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Proporsi Dewan Komisaris Independen Berpengaruh Signifikan Terhadap *Financial Distress* Pada Masa Pandemi *Covid-19*

2.4.2. Pengaruh Komite Audit Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Pada Masa Pandemi *Covid-19*

Dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 55/POJK.04/2015, komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada Dewan Komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsinya. Peraturan Bapepam-LK No. IX.I.5 tentang Pembentukan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit. Dalam peraturan tersebut emiten dan perusahaan publik diwajibkan membentuk komite audit yang berjumlah sekurang-kurangnya tiga orang dimana salah satunya merupakan komisaris independen

perusahaan dan bertindak sebagai ketua komite audit (Widyati, 2013). Komite audit merupakan salah satu bagian dari *stakeholder*, karena komite audit bertanggung jawab kepada dewan komisaris untuk membantu melaksanakan tugas dewan komisaris (Agatha dkk, 2020). Adanya komite audit independen dalam perusahaan akan melindungi pemegang saham sebagai pemegang saham. Berdasarkan teori keagenan, pemilik atau pemegang saham memilih perwakilan untuk bertindak sebagai anggota dewan dan memberikan wewenang pengambilan keputusan atas kegiatan bisnis perusahaan. Hal ini dapat menimbulkan konflik berupa ketidaksetaraan informasi (*asymmetric information*) jika manajemen menerima informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan agen pemberi kontrak. Menurut teori keagenan, anggota independen mampu mengurangi informasi asimetris dan menyampaikan kepentingan *principal* dan *agent*. Upaya menjaga integritas dan objektivitas dalam pelaporan, serta menyusun rekomendasi komite audit, merupakan salah satu alasan utama mengapa independensi diperlukan, karena independensi individu cenderung lebih adil dan objektif dalam penyelesaian masalah.

Dikarenakan dampak dari pandemi *Covid-19* maka diperlukan adanya pengendalian internal yang baik di dalam perusahaan agar perusahaan dapat memantau perkembangan dan mengidentifikasi permasalahan yang mempengaruhi baik keuangan maupun operasional perusahaan. Dalam hal ini, keberadaan komite audit akan membantu perusahaan yang menghadapi masalah *Covid-19* untuk memantau laporan keuangan dan membantu meningkatkan penerapan tata kelola perusahaan yang baik agar tidak mengalami kesulitan

keuangan. Komite audit akan membantu perusahaan untuk mendapatkan gambaran yang benar tentang posisi keuangan, risiko yang dihadapi perusahaan dan akan merekomendasikan kepada direksi untuk mengambil langkah atau keputusan yang tepat selama masa pandemi, agar tidak merugikan pemegang saham dan mencegah perusahaan dari mengalami tanda-tanda *financial distress*. Menurut Solihudin dan Pratiwi (2021), semakin efektif komite audit, semakin baik pengawasan administratif untuk menghindari risiko *financial distress*.

Hasil penelitian Munawar dan Iradianty (2018) menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Sesuai dengan pemaparan teori dan hasil penelitian diatas hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Komite Audit Berpengaruh Signifikan Terhadap *Financial Distress* Pada Masa Pandemi Covid-19

2.4.3. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial distress* Pada Perusahaan Manufaktur Pada Masa Pandemi Covid-19

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajer atau dengan kata lain manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham (Imanta dan Satwiko, 2011). Kepemilikan manajerial diduga dapat mengurangi besarnya masalah keagenan yang muncul dalam perusahaan. Hal ini berkaitan dengan teori *agency*, dimana teori menggabungkan kepentingan *principal* dan *agent* saling berhubungan, sehingga para manajer tidak mempedulikan kesejahteraannya sendiri kecuali untuk kepentingan *agent*. Seperti dalam teori

stakeholder, hubungan antara pemegang saham dan manajer kuat. Dalam teori *stakeholder*, manajer tidak hanya bertanggung jawab atas pengelolaan perusahaan tetapi juga berperan penting dalam pengelolaan perusahaan karena berperan sebagai pemegang saham (Agatha dkk, 2020). Karena manajer mendapatkan hasil langsung dari setiap keputusan yang mereka buat, saham perusahaan dikelola oleh pemilik, yang dapat digunakan untuk mengurangi biaya agensi. Manajer akan termotivasi untuk meningkatkan operasi perusahaan dan akan bertanggung jawab untuk memastikan hasil yang memuaskan bagi pemegang saham. Hal ini disebabkan adanya manajemen sebagai salah satu komponen pemilik perusahaan. Hubungan antara pemilik manajemen perlu lebih besar untuk meminimalkan kemungkinan kesulitan keuangan di perusahaan. Hal ini terjadi dengan mudah karena semakin besar kepentingan manajer, semakin besar kemampuannya untuk menghubungkan kepentingan pemegang saham.

Hubungan antara manajemen dengan keadaan di masa pandemi *Covid-19* saat ini adalah manajer harus menjalankan operasional perusahaan agar dapat bekerja secara efektif dan efisien di masa pandemi *Covid-19*. Pihak manajemen selain sebagai pemilik perusahaan, mengambil peran yang wajar dalam pengelolaan perusahaan agar perusahaan tidak mengalami penurunan tajam akibat pandemi *Covid-19*. Banyaknya saham manajemen secara tidak langsung akan membuat manajer tidak hanya untuk keberuntungan mereka, tetapi juga untuk pemangku kepentingan lainnya juga. Pemilik manajemen perusahaan berusaha meningkatkan kinerjanya agar perusahaan tidak menghadapi kesulitan keuangan selama wabah *Covid-19*.

Hasil penelitian Mulansari dan Setiyorini (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap kapabilitas perusahaan dalam menghadapi kesulitan keuangan. Berdasarkan penjelasan teoritis dan hasil penelitian di atas, maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H3: Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Signifikan Terhadap *Financial Distress* Pada Masa Pandemi *Covid-19*

2.4.4. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Pada Masa Pandemi *Covid-19*

Kepemilikan institusional adalah persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh badan hukum atau institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, dana pensiun, reksadana, bank, dan institusi-institusi lainnya (Sastriana, 2013). Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk menjalankan manajemen melalui proses pengawasan yang efektif. Hal ini sesuai dengan teori keagenan, dimana pemilik perusahaan dapat menyeimbangkan kepentingan klien dan agen, sehingga mengurangi konflik kepentingan atau masalah dengan agen. Artinya semakin tinggi pemilik perusahaan maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan, yang dapat menurunkan biaya keagenan. Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi operasional perusahaan, semakin banyak kepemilikan institusional diperusahaan maka semakin perlu pula pengendalian perusahaan guna meningkatkan efisiensi manajemen dan menghindari *financial distress*. Kehadiran kepemilikan institusional sebagai

pemangku kepentingan membantu perusahaan untuk memantau para pemain dalam semua proses pengambilan keputusan. Maksudnya agar keputusan yang diambil akan sehat dan tidak merugikan perusahaan dan pelaku lainnya, yang akan menimbulkan kesulitan keuangan bagi perusahaan.

Di masa pandemi *Covid-19* saat ini, banyaknya kepemilikan institusional yang dimiliki perusahaan akan membantu memantau manajemen perusahaan untuk meningkatkan operasionalnya di masa pandemi *Covid-19*. Besarnya aset bisnis yang memungkinkan perusahaan menggunakan utang sebagai sumber pembiayaan akan berkurang (Masita dan Purwohandoko, 2020). Hal ini mengurangi beban utang perusahaan dan kecil kemungkinannya mengalami *financial distress*.

Hasil penelitian Mulansari dan Setiyorini (2019) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Hasil penelitian Aliyani dkk (2021) juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan penjelasan teoritis dan hasil penelitian di atas, dalam penelitian ini digunakan hipotesis sebagai berikut:

H4: Kepemilikan Institusional Berpengaruh Signifikan Terhadap *Financial Distress* Pada Masa Pandemi *Covid-19*

2.4.5. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Financial Distress* Pada Perusahaan Manufaktur Pada Masa Pandemi *Covid-19*

Ukuran suatu perusahaan dapat dipahami sebagai jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar hanya melakukan diversifikasi dan cenderung mengalami *financial distress*. Perusahaan dengan kekayaan bersih tinggi memberikan sinyal positif bagi kreditur, karena perusahaan dengan kapitalisasi besar dapat melakukan diversifikasi lebih mudah dan kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan akan lebih kecil. Semakin besar perusahaan, semakin banyak modal yang dibutuhkan. Hal ini karena perusahaan membutuhkan modal untuk mendukung operasinya, dan alternatifnya adalah mengamankan hutang perusahaan jika ekuitas perusahaan tidak mencukupi.

Dari perusahaan yang pernah mengalami penurunan akibat *Covid-19* Perusahaan membutuhkan suntikan dana untuk mendukung kegiatan operasionalnya dan juga untuk memenuhi kewajiban keuangan agar perusahaan tidak sampai mengalami gagal bayar dan terhindar dari kondisi *financial distress*. Perusahaan skala besar akan lebih banyak diikuti oleh investor dan semakin mudah untuk mendapatkan investasi dibandingkan perusahaan yang kecil. Karena perusahaan besar lebih mudah mendiversifikasi modal mereka untuk mendapatkan keuntungan, arus kas perusahaan lebih stabil, sehingga kemungkinan mengalami kondisi *financial distress* kecil.

Hasil penelitian Mahardika dan Mahardika (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan.

Berdasarkan penjelasan teoritis dan hasil penelitian di atas, maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H5: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Signifikan Terhadap *Financial Distress* Pada Masa Pandemi *Covid-19*