

BAB II

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Landasan Teori

1. Stakeholder Theory

Stakeholder Theory merupakan landasan utama dalam penelitian ini yang digunakan untuk menjelaskan hubungan antara perusahaan dengan para pemangku kepentingan (stakeholder). Teori ini menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada kepentingan pemegang saham, tetapi juga harus memperhatikan kepentingan seluruh stakeholder seperti investor, kreditor, masyarakat, dan pemerintah (Liwa et al., 2024).

Era bisnis saat ini menunjukkan keberhasilan perusahaan tidak hanya diukur dari kinerja keuangan, tetapi juga dari kemampuannya dalam memenuhi ekspektasi stakeholder melalui praktik yang berkelanjutan (Barikah & Suwarno, 2025). Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara perusahaan dan stakeholder memiliki peran penting dalam menjaga stabilitas dan keberlangsungan usaha.

Stakeholder Theory juga menjelaskan bahwa transparansi informasi dan tanggung jawab sosial perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan stakeholder, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan akses terhadap sumber daya dan penurunan risiko keuangan (Gutterman, 2023).

2. ESG Performance

Environmental, Social, and Governance (ESG) merupakan konsep yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan berdasarkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (Barikah & Suwarno, 2025). ESG menjadi indikator penting dalam menilai keberlanjutan perusahaan karena mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola risiko non-keuangan yang berdampak pada kinerja jangka panjang (da Cunha et al., 2025).

Pengungkapan ESG berfungsi sebagai bentuk transparansi perusahaan kepada stakeholder terkait aktivitas operasional dan dampaknya terhadap lingkungan serta masyarakat. Perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan ESG yang tinggi cenderung memiliki reputasi yang lebih baik dan tingkat kepercayaan investor yang lebih tinggi (Liwa et al., 2024).

Dalam perspektif Stakeholder Theory, pengungkapan ESG merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memenuhi ekspektasi stakeholder. Perusahaan yang mampu menunjukkan komitmen terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola akan memperoleh legitimasi serta dukungan dari stakeholder. Dukungan tersebut dapat berupa peningkatan investasi, kemudahan akses pendanaan, serta penurunan biaya modal, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan stabilitas keuangan perusahaan.

Dengan demikian, ESG performance dipandang sebagai mekanisme yang dapat memengaruhi kondisi financial distress melalui peningkatan kepercayaan stakeholder, penguatan reputasi perusahaan, serta perbaikan pengelolaan risiko.

3. CEO Tenure

CEO tenure merupakan lamanya masa jabatan seorang CEO dalam memimpin perusahaan. Masa jabatan ini mencerminkan pengalaman dan stabilitas kepemimpinan dalam organisasi (Darouichi et al., 2021). CEO dengan masa jabatan yang lebih panjang umumnya memiliki pemahaman yang lebih mendalam mengenai kondisi internal perusahaan dan lingkungan bisnis (Osei Bonsu et al., 2024).

Pengalaman yang dimiliki oleh CEO dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan strategis, termasuk dalam pengelolaan risiko dan hubungan dengan stakeholder (Queiró, 2025). Dalam perspektif Stakeholder Theory, CEO memiliki peran penting dalam menjaga hubungan perusahaan dengan stakeholder, karena keputusan yang diambil oleh CEO akan memengaruhi kepercayaan stakeholder terhadap perusahaan.

CEO yang berpengalaman diharapkan mampu mengelola perusahaan secara lebih efektif, menjaga stabilitas operasional, serta merespons tekanan dari stakeholder dengan lebih baik (Mukherjee & Sen, 2022). Hal ini berpotensi meningkatkan kondisi keuangan perusahaan dan menurunkan risiko financial distress.

Namun demikian, penelitian Darouichi et al. (2021a) juga mengatakan masa jabatan yang terlalu lama mungkin dapat menimbulkan potensi penurunan inovasi serta kecenderungan mempertahankan kebijakan lama yang kurang adaptif terhadap perubahan lingkungan bisnis

4. Industry Sensitivity

Industry sensitivity merupakan tingkat sensitivitas suatu industri terhadap isu lingkungan, sosial, dan tata kelola, dimana industri dengan tingkat sensitivitas tinggi (high-profile industries) umumnya memiliki dampak operasional yang lebih besar terhadap lingkungan dan masyarakat (Wulandari & Saleh, 2025). Industri seperti pertambangan, energi, dan manufaktur termasuk dalam kategori industri sensitif karena aktivitasnya berpotensi menimbulkan risiko lingkungan dan sosial yang signifikan serta mendapatkan perhatian yang lebih besar dari publik dan regulator (Liwa et al., 2024).

Perusahaan yang beroperasi dalam industri sensitif cenderung menghadapi tekanan yang lebih tinggi dari stakeholder, termasuk investor, pemerintah, dan masyarakat, sehingga dituntut untuk lebih transparan dalam mengungkapkan informasi ESG. Selain itu, industri sensitif juga memiliki tingkat eksposur risiko ESG yang lebih tinggi, seperti pencemaran lingkungan, konflik sosial, dan keterlibatan dalam kontroversi yang dapat merusak reputasi serta menurunkan kepercayaan stakeholder.

Dalam perspektif Stakeholder Theory, perusahaan yang berada dalam industri sensitif memiliki ketergantungan yang lebih besar terhadap legitimasi stakeholder, sehingga dituntut untuk mampu mengelola risiko dan memenuhi ekspektasi stakeholder secara efektif (Gutterman, 2023). Kemampuan perusahaan dalam merespons tekanan tersebut akan menentukan stabilitas keuangan perusahaan, dimana perusahaan yang mampu menjaga kepercayaan stakeholder cenderung memiliki risiko financial distress yang lebih rendah.

5. Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang serius, sehingga berpotensi mengalami kegagalan dalam memenuhi kewajibannya (Li et al., 2026). Kondisi ini sering digunakan sebagai indikator awal sebelum terjadinya kebangkrutan.

Penelitian Wijnmaalen & D.J. (2024) menunjukkan bahwa financial distress dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik internal maupun eksternal perusahaan, termasuk kinerja operasional, struktur keuangan, serta kondisi lingkungan bisnis.

Dalam perspektif Stakeholder Theory, financial distress dapat dipahami sebagai hasil dari interaksi antara perusahaan dan stakeholder. Perusahaan yang mampu memenuhi ekspektasi stakeholder melalui transparansi ESG, kepemimpinan yang efektif, serta kemampuan merespons tekanan industri akan memperoleh kepercayaan dan dukungan yang lebih besar. Dukungan tersebut berperan dalam meningkatkan akses terhadap sumber daya, memperkuat stabilitas keuangan, serta mengurangi risiko financial distress.

Dengan demikian, ESG performance, CEO tenure, dan industry sensitivity dalam penelitian ini dipandang sebagai faktor-faktor yang memengaruhi hubungan perusahaan dengan stakeholder, yang pada akhirnya menentukan kondisi financial distress perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi financial distress tidak hanya berfokus pada aspek keuangan, tetapi juga mencakup faktor non-keuangan seperti praktik keberlanjutan, karakteristik manajerial, serta kondisi industri. Hal ini menunjukkan bahwa risiko financial distress dipengaruhi oleh berbagai faktor yang saling berkaitan.

Dalam konteks keberlanjutan, pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) terbukti memiliki peran dalam menurunkan risiko financial distress. Perusahaan dengan tingkat pengungkapan ESG yang tinggi cenderung memiliki transparansi yang lebih baik, reputasi yang lebih kuat, serta kemampuan pengelolaan risiko yang lebih efektif (Citterio & King, 2023). Namun demikian, beberapa penelitian menunjukkan bahwa pengaruh ESG tidak selalu signifikan, tergantung pada kondisi perusahaan dan sektor industri (Larasati & Mawardi, 2023).

Perbedaan hasil tersebut menunjukkan bahwa pengaruh ESG tidak berdiri sendiri, melainkan dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan, salah satunya adalah CEO tenure. CEO dengan masa jabatan yang lebih panjang umumnya memiliki pengalaman dan pemahaman yang lebih baik dalam mengelola perusahaan, sehingga dapat meningkatkan stabilitas keuangan (Darouichi et al., 2021a). Namun, masa jabatan yang terlalu lama juga berpotensi menurunkan inovasi dan fleksibilitas dalam pengambilan keputusan (Osei Bonsu et al., 2024).

Selain faktor internal, kondisi eksternal seperti industry sensitivity juga memengaruhi risiko financial distress. Industri dengan tingkat sensitivitas tinggi terhadap isu lingkungan dan sosial cenderung menghadapi tekanan regulasi dan risiko operasional yang lebih besar (Naeem et al., 2022). Penelitian menunjukkan bahwa perusahaan pada industri sensitif dapat memiliki risiko financial distress yang lebih tinggi, terutama jika tidak mampu mengelola praktik keberlanjutan secara efektif (Nian et al., 2025).

C. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Pengungkapan ESG Performance terhadap Financial Distress

Dalam perspektif Stakeholder Theory, pengungkapan ESG merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memenuhi ekspektasi stakeholder. Perusahaan dengan ESG yang baik cenderung memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi, sehingga mampu meningkatkan stabilitas keuangan dan menurunkan risiko financial distress.

Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa ESG berperan dalam mengurangi risiko financial distress melalui peningkatan transparansi dan pengelolaan risiko yang lebih baik (Citterio & King, 2023).

H1: Pengungkapan ESG Performance berpengaruh negatif terhadap financial distress.

2. Pengaruh CEO Tenure terhadap Financial Distress

CEO tenure mencerminkan pengalaman dan stabilitas kepemimpinan dalam perusahaan. CEO dengan masa jabatan yang lebih panjang cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam mengambil keputusan strategis dan menjaga hubungan dengan stakeholder, sehingga dapat menekan risiko financial distress (Darouichi et al., 2021a).

H2: CEO Tenure berpengaruh negatif terhadap financial distress.

3. Pengaruh Industry Sensitivity terhadap Financial Distress

Perusahaan pada industri dengan sensitivitas tinggi menghadapi tekanan regulasi dan risiko operasional yang lebih besar. Kondisi ini dapat meningkatkan potensi financial distress apabila tidak dikelola dengan baik (Naeem et al., 2022).

H3: Industry Sensitivity berpengaruh positif terhadap financial distress.

Berdasarkan hipotesis yang dikembangkan diatas, maka dibuatlah kerangka konseptual berikut untuk mempermudah pemahaman hubungan antar variable.

D. Kerangka Berfikir

Berdasarkan Stakeholder Theory, hubungan antara perusahaan dan stakeholder menjadi faktor utama dalam menentukan kondisi keuangan perusahaan. Pengungkapan ESG, CEO tenure, dan industry sensitivity merupakan faktor yang memengaruhi bagaimana perusahaan merespons tuntutan stakeholder serta mengelola risiko keuangan.

Perusahaan yang mampu memenuhi ekspektasi stakeholder melalui praktik ESG, kepemimpinan yang efektif, serta respons terhadap kondisi industri yang tepat akan memiliki risiko financial distress yang lebih rendah

Gambar 2.1 Kerangka Berfikir

