

## BAB II KERANGKA TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### 2.1 *Financial Distress*

Kondisi *financial distress* merupakan tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan (Platt & Platt, 2012). Baldwin dan Scott (1983) mengatakan bahwa sinyal pertama dari perusahaan memasuki kondisi *financial distress* umumnya ditandakan dengan munculnya pelanggaran atas hutang ditambahkan dengan penghilangan atau pengurangan deviden.

*Financial distress* didefinisikan sebagai suatu kondisi ketika perusahaan terdapat kemungkinan untuk tidak dapat melunaskan kewajiban yang telah jatuh tempo dalam jangka waktu enam bulan (*commercial insolvency*) dan suatu kondisi ketika perusahaan menjadi *insolvent* dalam jangka waktu enam bulan (*technical insolvency*). *Technical insolvency* dikaitkan dengan laporan posisi keuangan suatu perusahaan. Bila jumlah kewajiban suatu perusahaan melebihi jumlah aset perusahaan maka perusahaan tersebut dapat dikategorikan dalam kondisi *technical insolvency* (Jerasmus, 2014).

Gamayuni (2011) menyampaikan bahwa *financial distress* adalah keadaan kesulitan keuangan atau likuiditas yang mungkin merupakan awal dari terjadinya kebangkrutan. Gamayuni mendefinisikan kesulitan keuangan dalam lima definisi yaitu sebagai berikut:

1. *Economic failure*

Suatu keadaan pendapatan perusahaan tidak dapat menutup total biaya perusahaan, termasuk biaya modal.

2. *Business failure*

Suatu keadaan perusahaan menghentikan kegiatan operasional dengan tujuan mengurangi (akibat) kerugian bagi kreditor.

3. *Technical insolvency*

Suatu keadaan perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban yang jatuh tempo.

4. *Insolvency in bankruptcy*

Suatu keadaan nilai buku dari total kewajiban melebihi nilai pasar aset perusahaan.

5. *Legal bankruptcy*

Suatu keadaan perusahaan dikatakan bangkrut secara hukum.

Whitaker (1999) mendefinisikan *financial distress* sebagai suatu keadaan ketika arus kas perusahaan nilainya kurang dari jumlah biaya yang disebabkan oleh hutang jangka panjang. Elloumi dan Gueyie (2001) mendefinisikan *financial distress* sebagai suatu keadaan dimana perusahaan berturut-turut mengalami laba bersih yang negatif selama dua tahun.

*Financial distress* dapat dilihat dalam berbagai metode pengukuran yang berbeda. Elloumi dan Gueyie (2001) mengukur *financial distress* suatu perusahaan dengan laba per saham (*earning per share*). Pengukuran lain yang menunjukkan *financial distress* yaitu dengan menggunakan rasio keuangan karena

kondisi dan kinerja suatu perusahaan dapat diketahui melalui hasil analisis laporan keuangannya. Analisa rasio keuangan dari laporan keuangan dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah operasional dan keuangan yang sedang dihadapi suatu perusahaan (Altman, 1968).

Salloum *et al.* (2014) dalam penelitiannya mengukur *financial distress* dengan menggunakan rasio keuangan yang mengukur profitabilitas yaitu *return on assets*. Rasio keuangan ROA digunakan untuk membedakan perusahaan yang mengalami masalah keuangan dan perusahaan yang tidak mengalami masalah keuangan dari sisi profitabilitas. Jika suatu perusahaan memiliki negatif ROA maka disimpulkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami *financial distress*, dan sebaliknya.

Penelitian mengenai *financial distress* juga membangun suatu model prediksi kebangkrutan yang bertujuan untuk mengestimasi masa depan suatu perusahaan. Model prediksi kebangkrutan ini diperlukan bagi manajemen perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor yang akan mempengaruhi terjadinya kebangkrutan dan menghindari terjadinya kebangkrutan (Abdoli, Mirazami, & Bakhtiarnejad, 2012).

Peringatan dini (*early warning system*) yang timbul dari model prediksi kebangkrutan dapat mengurangi kemungkinan suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau kebangkrutan (Polsiri & Sokkhanaphibarn, 2009). Namun penelitian Lifschutz dan Jacobi (2010) yang menggunakan model prediksi Altman (1968) menunjukkan bahwa hasil prediksi kebangkrutan dapat memberikan *false alarm* pada perusahaan dalam kondisi yang sehat.

## 2.2 Model Penelitian Terdahulu

Altman (1968) melakukan penelitian prediksi kebangkrutan suatu perusahaan dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio keuangan yang digunakan terdiri dari lima yaitu *working capital/ total assets*, *retained earnings/ total assets*, *earnings before interest and taxes/ total assets*, *market value equity/ Book value of total debts*, *Sales/ Total Assets*.

Simpson dan Gleason (1999) melakukan penelitian mengenai struktur dewan, kepemilikan, dan *financial distress* pada sektor perbankan. Variabel independen yang digunakan antara lain porsi kepemilikan saham direksi, jumlah dewan direksi, proporsi jumlah direktur independen, *CEO Duality*, dan proporsi saham CEO.

Elloumi dan Gueyie (2001) melakukan penelitian mengenai hubungan karakteristik *corporate governance* dengan *financial distress* pada perusahaan di Kanada. Variabel independen yang digunakan antara lain direksi luar, komposisi kepemilikan direksi, komposisi komite audit, dan *external blockholder*.

Zhen, Li, dan Chao (2004) melakukan penelitian mengenai *corporate governance*, kepemilikan, dan *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di China. Variabel independen yang digunakan yaitu kepemilikan manajerial, ukuran dewan, *insider on board*, *CEO Duality*, konsentrasi kepemilikan, total aset, *debt to asset*, *market to book value*.

Halim, Daud, Mazlan, dan Marzuki (2008) melakukan penelitian mengenai tingkat kegagalan yang dialami perusahaan dengan perspektif *macroeconomic*. Variabel independen yang digunakan antara lain *credit liquidity*,

indeks harga konsumen (IHK), *product domestic bruto* (PDB), dan *corporate birth rate*.

Salehi dan Abedini (2009) melakukan penelitian mengenai prediksi kebangkrutan dengan rasio keuangan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *working capital/ total asset*, *current ratio*, *PBIT/total asset*, *total equity/total asset*, *sales/total asset*.

Polsiri (2009) melakukan penelitian model prediksi *corporate distress* dengan menggunakan variabel *governance* dan keuangan. Penelitian tersebut dilakukan atas perusahaan di Thailand. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah *controlling shareholder*, *blockholder*, *ratio of cash-flow to voting right*, struktur kepemimpinan perusahaan, *business group rank*, jumlah dewan *controlling share*, jumlah dewan *noncontrolling share*, independensi dewan direksi luar, *debt to total asset ratio*, *operating profit asset*, dan *current ratio*.

Chancharat, Tian, Davy, McCrae, dan Lodh (2010) melakukan penelitian *financial distress* dengan rasio keuangan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian antara lain *EBIT margin*, *return on equity (ROE)*, *return on asset (ROA)*, *current ratio*, *quick ratio*, *working capital/total asset*, *debt ratio*, *capital turnover*, dan *total asset turnover*.

Hsiao, Lin, dan Hsu (2010) melakukan penelitian mengenai prediksi *financial distress* dengan variabel manajemen laba, *corporate governance*, dan opini auditor dengan sampel perusahaan Taiwan dari tahun 1997 sampai dengan tahun 2007. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdiri dari

manajemen laba, *duality*, kepemilikan direksi, opini audit, dan jumlah direktur independen.

Lin, Liang, dan Chu (2010) melakukan penelitian prediksi *financial distress* dengan rasio keuangan dan variabel *corporate governance*. Variabel independen yang digunakan antara lain *debt ratio*, *AR turnover ratio*, *asset turnover*, *operating income to capital*, *shareholding board member – current v.s prior*, *ratio of pledge share*, *shareholding board member*, *necessary controlling share*, *other investment asset*, dan *board member bonus to pretax income*.

Li dan Du (2011) melakukan penelitian prediksi *corporate financial distress* dari industri manufaktur negara China. Penelitian menggunakan variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *debt asset ratio*, *inventory turnover ratio*, *total asset turnover ratio*, rasio independensi dewan direksi, rasio kepemilikan direksi.

Okezie (2011) melakukan penelitian mengenai hubungan *capital ratio* dengan *financial distress* pada industri perbankan Nigeria. Variabel independen yang digunakan untuk mengukur *capital ratio* dalam penelitian tersebut adalah *risk-weighted*, *leverage* dan *gross revenue*.

Abatecola, Farina, dan Gordini (2011) melakukan penelitian mengenai *corporate distress* dalam kaitannya dengan atribut dari dewan direksi. Variabel independen yang digunakan antara lain independensi dewan direksi, *board turnover*, *CEO turn-over*, struktur dewan, ukuran dewan direksi, dan *CEO Duality*.

Salloum *et al.* (2012) melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh struktur dewan terhadap *financial distress* dengan menggunakan *family firms* yang ada di Lebanon. Sampel diambil dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2010

dengan jumlah sampel 276 perusahaan. Variabel independen yang digunakan antara lain *outside directors*, *insider's ownership*, dan *duality*.

Al-Khatib dan Al-Horani (2012) melakukan penelitian prediksi *financial distress* terhadap perusahaan publik yang terdaftar di *Anman Stock Exchange*. Variabel independen yang digunakan berjumlah 24 rasio keuangan untuk memprediksi *financial distress* yang dihadapi perusahaan.

Al-Matari, Al-Swidi, Fadzil, dan Al-Matari (2012) melakukan penelitian mengenai pengaruh karakteristik dewan direksi terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *return on assets* dengan sampel 228 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Kuwaiti. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdiri dari CEO *duality*, CEO *tenure*, ukuran komite audit, ukuran dewan direksi, rasio direktur independen, ukuran perusahaan, dan *leverage*.

Deviacita dan Achmad (2012) melakukan penelitian mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap *financial distress*. Variabel *financial distress* diukur dengan *Z-score* model Altman (1968). Data penelitian yang diteliti berupa 141 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen dalam penelitian terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, aktivitas dewan komisaris, dan keahlian komite audit.

Fauzi dan Locke (2012) melakukan penelitian mengenai peran dewan direksi dan pengaruh struktur kepemilikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan pengukuran *Tobin's Q* dan *return on assets* dengan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Negara New Zealand. Variabel

independen yang digunakan dalam penelitian terdiri dari ukuran dewan direksi, rasio direktur independen, direktur wanita, ukuran komite audit, komite nominasi, komite remunerasi, *blockholder ownership*, dan *insider ownership*. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian adalah *leverage*, ukuran perusahaan, dan *industry dummy*.

Taghizadeh dan Saremi (2012) melakukan penelitian mengenai pengaruh karakteristik dewan direksi terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan rasio keuangan *return on equity* dan *return on assets* dengan sampel perusahaan Malaysia. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdiri dari frekuensi rapat dewan direksi, rasio independensi dewan direksi, dan persentase direktur wanita. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian terdiri dari ukuran perusahaan, *leverage*, dan umur listing.

Mousan dan Desoky (2012) melakukan penelitian mengenai pengaruh atas mekanisme tata kelola perusahaan secara internal yang terdiri dari karakteristik dewan direksi dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan pengukuran *Tobin's Q*, *return on assets*, dan *earning per share*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdiri dari ukuran dewan direksi, persentase direktur independen, *CEO Duality*, dan tiga pengukuran konsentrasi kepemilikan. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian terdiri atas ukuran perusahaan, *leverage*, umur *listing*, dan umur perusahaan.

Abdoli, Mirazami, dan Baktiarnejad (2012) melakukan penelitian mengenai pengaruh pelaporan keuangan secara agresif dan tata kelola perusahaan terhadap *financial distress*. Variabel independen yang digunakan antara lain

*nonexecutive board*, *internal auditing*, konsentrasi kepemilikan, dan manajemen laba.

Porkazemi dan Abdoli (2012) menganalisa hubungan *non-executive board* dan konsentrasi kepemilikan dengan kebangkrutan perusahaan (*bankruptcy*). Penelitian menggunakan model Falmer dalam memprediksi kebangkrutan dengan sampel dari Bursa Efek Iran dengan jumlah sampel 95 perusahaan dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2010. Variabel independen yang digunakan antara lain: rasio *non-executive board* dan konsentrasi kepemilikan.

Lakshana dan Wijekoon (2012) melakukan penelitian mengenai *corporate governance* dan *corporate failure* dengan sampel perusahaan di Sri Lanka. Variabel independen yang digunakan antara lain: direksi luar (*outside directors*), *CEO Duality*, kepemilikan luar (*outside ownership*), opini audit, *remuneration of directors*, persentase komite audit, dan ukuran dewan direksi.

Polsiri dan Sookhanaphibarn (2012) menggunakan variabel *corporate governance* dan rasio keuangan dalam memprediksi *corporate distress* dengan menggunakan sampel perusahaan Thailand. Variabel yang digunakan berjumlah delapan variabel dari kelompok *corporate governance*, dan empat variabel keuangan.

Abdoli, Mirazami, dan Bakhtiarnejad (2012) melakukan penelitian mengenai pengaruh *aggressive financial reporting* dan *corporate governance* terhadap *financial distress*. Sample yang digunakan berupa perusahaan yang terdaftar di *Tehran Stock Exchange*. Variabel independen yang digunakan antara

lain: *nonexecutive board*, audit internal, konsentrasi kepemilikan, dan manajemen laba.

Iskandar, Noor, dan Omar (2012) melakukan penelitian mengenai hubungan antara karakteristik dewan direksi dengan *financial distress* dengan sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Malaysia. Variabel independen yang digunakan antara lain: struktur kepemimpinan, *financial literacy*, *multiple directorships*, *involvement*, dan kepemilikan ekuitas.

Membam dan Job (2013) melakukan penelitian faktor-faktor yang mempengaruhi *financial distress* dan pengaruhnya terhadap perusahaan. Penelitian dilakukan berdasarkan analisa tiap faktor. Faktor yang diteliti berupa faktor keuangan, manajemen perusahaan, sistem akuntansi, kebijakan perusahaan, dan faktor likuiditas. Penelitian menemukan faktor keuangan merupakan penyebab utama terjadinya *financial distress*.

Md-Rus dan Moh-Taufil (2013) menganalisa apakah struktur kepemilikan mempunyai pengaruh terhadap *financial distress*. Variabel independen yang digunakan antara lain: proporsi saham direksi, proporsi saham independensi direksi, proporsi saham direksi eksekutif (*executive directors*), proporsi saham keluarga dalam perusahaan, proporsi saham yang dimiliki pemerintah, proporsi saham yang dimiliki institusi lain, proporsi saham yang dimiliki orang luar (*foreigners*), dan *leverage*.

Ciampi dan Gordini (2013) melakukan penelitian potensi kebangkrutan dari variabel *corporate governance* pada perusahaan manufaktur di Italia. Variabel independen yang digunakan antara lain: komite audit, ukuran dewan

direksi, *CEO turnover*, *CEO Duality*, kepemilikan kreditur, *director turnover*, keahlian dewan direksi, jumlah *CEO* dan *Chairperson*, *outside director*, konsentrasi kepemilikan, persentase kepemilikan institusi, dan persentase kepemilikan manajer dan direktur.

Dogan dan Yildiz (2013) melakukan penelitian mengenai pengaruh karakteristik dewan direksi terhadap kinerja perusahaan yang menggunakan pengukuran rasio keuangan *return on equity*, *return on assets*, dan *Tobin's Q* dengan sampel 12 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Istanbul. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdiri dari ukuran dewan direksi dan faktor inheren bank yang terdiri dari *deposits*, umur perusahaan, *bank's free float rate*, *foreign bank*, *credits impairment/ total assets*, *existing loans/ total assets*, *personal cost/ total assets*, jumlah karyawan bank, dan jumlah karyawan per cabang.

Ellen dan Juniarti (2013) melakukan penelitian mengenai penerapan *good corporate governance* dan hubungan rasio keuangan dengan kondisi *financial distress* suatu perusahaan dengan sampel 64 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdiri dari *GCG score* yang diproksikan oleh tiga hal yaitu komite audit, dewan komisaris, dan struktur kepemilikan, serta variabel *current ratio*, *leverage ratio*, dan *inventory turnover*.

Zare, Kavianifard, dan Sadeghi (2013) melakukan penelitian menganalisis hubungan *corporate governance indexes* dengan probabilitas kebangkrutan. Variabel independen yang digunakan antara lain: rasio *unbound*

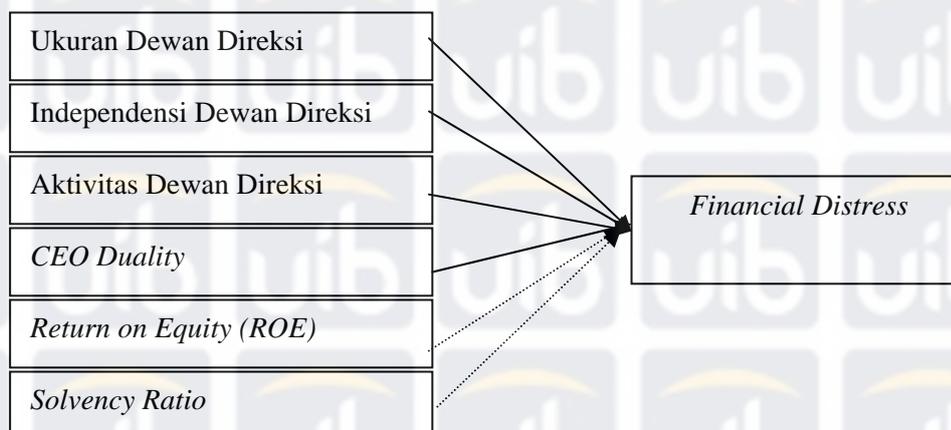
*member, managing director's influence*, ukuran dewan direksi, konsentrasi kepemilikan, *financial leverage, return on asset*, dan ukuran perusahaan.

Juniarti (2013) melakukan penelitian apakah *good corporate governance* dapat memprediksi kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdiri dari variabel tata kelola perusahaan berupa struktur kepemilikan, dewan direksi, dan komite audit serta rasio keuangan berupa *net profit margin, current ratio*, dan *debt to asset ratio*.

Khalid dan Akhter (2013) melakukan penelitian mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap *financial distress* perusahaan di Pakistan. Variabel independen dalam penelitian antara lain: independensi dewan direksi, ukuran dewan direksi, *duality*, komposisi komite audit, opini audit, dan *outside blockholder*.

Bredart (2014a) melakukan penelitian mengenai *financial distress* dan *corporate governance* dengan pengaruh dari konfigurasi dewan dari 312 perusahaan Amerika Serikat. Variabel independen yang digunakan antara lain ukuran dewan, independensi dewan, aktivitas dewan direksi, dan *CEO duality*.

Bredart (2014b) melakukan penelitian mengenai *financial distress* dan *corporate governance* atas sampel 312 perusahaan antara periode 2007-2009 dengan komparasi masa sebelum dan sesudah kebangkrutan *Lehman Brother*. Variabel independen yang digunakan antara lain: ukuran dewan, independensi dewan, kepemilikan *CEO*, dan *CEO duality*.



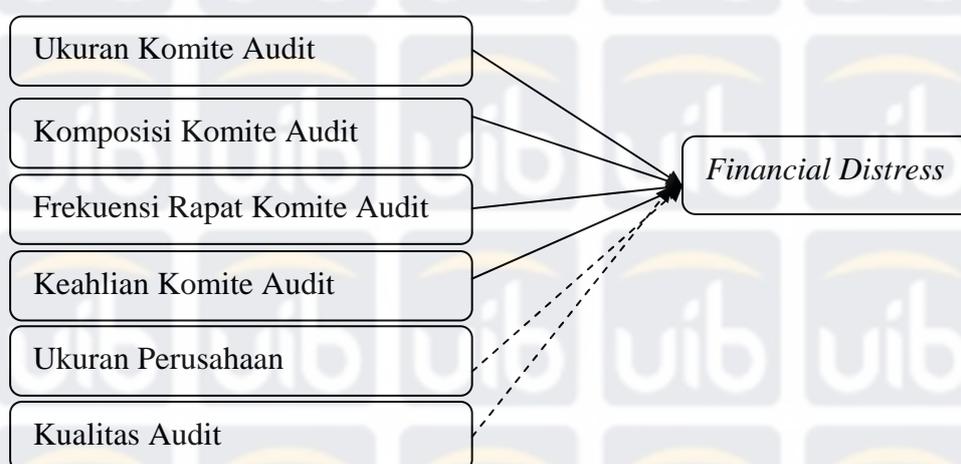
Gambar 2.1 Model penelitian *financial distress* dan tata kelola perusahaan dengan pengaruh dari konfigurasi dewan, sumber: Bredart (2014a).

Ming dan Akhtar (2014) melakukan penelitian mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap *financial distress* dengan sampel dari *Shanghai Stock Exchange*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian terdiri dari *chairman or manager is adjucted, board size, holding of director, percentage of director that didn't get compensation, percentage of independent director, working place of independent director, supervisor scale, holding of supervisor, percentage of supervisor that didn't get compensation, number of senior manager, holding of manager, number of committee, ownership structure changes, percentage of state-owned shares, percentage of institutional shares, percentage of tradable shares, ownership concentration, dan sum of top 10 biggest shareholder*.

Salloum, Azzi, dan Gebrayel (2014) menganalisa adakah pengaruh karakteristik komite audit dengan *financial distress*. Sampel penelitian terdiri atas perusahaan bank di Lebanon yang mengalami *financial distress* dan yang tidak mengalami *financial distress* pada tahun 2009 sampai dengan tahun 2011.

Santen dan Bos (2015) melakukan penelitian mengenai pengaruh hukum atas kekuasaan direktur pengawas dengan bukti dari perspektif *financial distress*.

Variabel independen yang diteliti dalam penelitian adalah *power of supervisory director*, jumlah direktur *supervisory*, independensi direktur *supervisory*, keberagaman (*diversity*) direktur *supervisory*, dan *availability* direktur *supervisory*. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian terdiri dari ukuran perusahaan, *leverage*, *return on assets*, likuiditas.



Gambar 2.2 Model penelitian *financial distress* dan komite audit, sumber: Salloum, Azzi, dan Gebrayel (2014).

### 2.3 Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*)

Chancharat dan Chancharat (2013) menyampaikan bahwa kinerja perusahaan dipengaruhi oleh pengelolaan manajemen perusahaan dibawah pengarahannya, pengembangan dan pengambilan keputusan oleh direktur perusahaan.

*Forum for Corporate Governance in Indonesia* (2014) menyatakan tata kelola perusahaan merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan

dengan tujuan menciptakan nilai tambah bagi pihak yang berkepentingan (investor, kreditor, *supplier*, pemerintah, karyawan, pemegang kepentingan secara internal maupun eksternal).

*International Finance Corporation* (IFC) mendefinisikan tata kelola perusahaan sebagai suatu struktur dan proses mengarahkan dan mengawasi perusahaan. *Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD) dalam publikasinya *Principles of Corporate Governance* (1999) mendefinisikan tata kelola perusahaan sebagai berikut: “*The internal means by which corporations are operated and controlled [...], which involve a set of relationships between a company’s management, its board, its shareholders and other stakeholders. Corporate governance also provides the structure through which the objectives of the company are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance are determined. Good corporate governance should provide proper incentives for the board and management to pursue objectives that are in the interests of the company and shareholders, and should facilitate effective monitoring, thereby encouraging firms to use resources more efficiently.*” (IFC, 2014).

World Bank mendefinisikan tata kelola perusahaan sebagai berikut:

“*...suatu perpaduan antara hukum, peraturan perundang-undangan dan praktik yang dilakukan oleh sektor privat atas dasar sukarela yang memungkinkan perusahaan untuk menarik modal keuangan dan tenaga kerja, berkinerja secara efisien, dan dengan semua itu dapat secara berkesinambungan menghasilkan nilai-nilai ekonomi jangka panjang bagi para pemegang sahamnya, dan pada*

*saat yang bersamaan memperhatikan kepentingan para pemangku kepentingan dan masyarakat secara keseluruhan” (Maassen, 2000 dalam OJK, 2014).*

Tata kelola perusahaan diterapkan untuk meningkatkan kualitas laporan keuangan, mengurangi perekrutan kinerja perusahaan, guna pengungkapan informasi secara transparan dan benar terhadap pihak yang berkepentingan. Keberadaan struktur tata kelola perusahaan berfungsi untuk mendukung perusahaan untuk menemukan, menganalisis, dan menyelesaikan masalah yang timbul secara tepat waktu (FCGI, 2014).

Tata kelola perusahaan yang dilakukan akan meningkatkan kemungkinan terhindarnya atau bertahan dari keadaan *financial difficulties* (Santen & Bos, 2015). Lee dan Yeh (2004) menyatakan perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang lemah rentan mengalami penurunan bisnis sehingga kemungkinan terjadinya *financial distress* menjadi tinggi.

Pada tahun 2009, Menteri Keuangan negara-negara *Association of South-East Asian Nation* (ASEAN) menyepakati rencana implementasi (*ACMF implementation Plan*) untuk mempromosikan pengembangan pasar modal yang terintegrasi. Indonesia bersama-sama dengan lima negara anggota ACMF (ASEAN Capital Market Forum) yang terdiri dari Malaysia, Filipina, Singapura, Thailand, dan Vietnam sepakat untuk mengadopsi kriteria dengan prinsip tata kelola perusahaan yang diterbitkan oleh OECD sebagai acuan penilaian *Asean Corporate Governance Scorecard* (OJK, 2014).

Indonesia telah melakukan banyak inisiatif dan usaha untuk mengimplementasi tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*)

semenjak terjadinya krisis financial yang melanda Asia pada tahun 1997-1998 untuk perusahaan pemerintah (sektor publik) maupun perusahaan publik (sektor swasta). Usaha yang dilakukan berupa pendirian lembaga tata kelola perusahaan, penerapan peraturan baru atas amandemen peraturan lama untuk mendukung proses pengimplementasian di Negara.

Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG yang sekarang bernama Komite Nasional Kebijakan *Governance*) didirikan pada tahun 1999 melalui keputusan Menteri Koordinator Bidang Ekonomi, Keuangan, dan Industri. KNKG menerbitkan Pedoman Nasional *Good Corporate Governance* (Pedoman Nasional GCG) pertama kali pada tahun 2001, yang kemudian direvisi pada tahun 2006. Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPEM yang sekarang tergabung menjadi Otoritas Jasa Keuangan) secara berkelanjutan memperkenalkan dan merevisi peraturan dan mendorong mereka untuk meningkatkan perlindungan atas kepentingan investor (IFC Indonesia, 2014).

Setiap perusahaan harus memastikan bahwa asas GCG diterapkan pada setiap aspek bisnis dan di semua jajaran perusahaan. Asas GCG meliputi transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, serta kewajaran dan kesetaraan yang diperlukan untuk mencapai kesinambungan usaha (*sustainability*) perusahaan dengan memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholder*). Lima asas GCG dijelaskan sebagai berikut (KNKG, 2006):

1. **Transparansi (*transparency*)**. Menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan.

2. Akuntabilitas (*Accountability*). Perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain (KNKG, 2006). Menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh Dewan Komisaris (OECD,1998 dalam IFC Indonesia, 2014).
3. Responsibilitas (*Responsibility*). 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*.
4. Independensi (*Independency*). Perusahaan harus dikelola secara independen untuk menghindari terjadinya dominasi oleh pihak manapun, tidak terpengaruh oleh kepentingan tertentu, bebas dari benturan kepentingan (*conflict of interest*) dan dari segala pengaruh atau tekanan, sehingga pengambilan keputusan dapat dilakukan secara obyektif.
5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*). Perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan. Tata kelola perusahaan menggambarkan peranan dan perilaku dari dewan direksi, dewan komisaris, pengelola perusahaan dan para pemegang saham (FCGI, 2014). Berdasarkan Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan

Terbatas (UUPT) sebuah perusahaan harus memiliki struktur organisasi yang terdiri dari Rapat Umum Pemegang Saham, Dewan Komisaris, dan Dewan Direksi.



*Gambar 2.3* Struktur Dewan Komisaris dan Dewan Direksi dalam sistem dewan dua tingkat (*two-tiers system*) yang diadopsi oleh perusahaan di Indonesia, sumber: FCGI (2014).

UUPT menyampaikan bahwa perusahaan di Indonesia mengadopsi sistem *two board* yang terdiri dari Direksi dan Dewan Komisaris. Dewan Komisaris berperan untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi. Direksi berperan untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan dengan orientasi kepentingan terbaik perusahaan (OJK, 2014).

Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris emiten atau perusahaan publik pengertian dari masing-masing komponen adalah sebagai berikut:

1. RUPS adalah organ emiten atau perusahaan publik yang mempunyai wewenang yang tidak diberikan kepada Direksi atau Dewan Komisaris sebagaimana yang diatur dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas dan/ atau anggaran dasar.
2. Direksi adalah organ emiten atau perusahaan publik yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan Emiten atau Perusahaan Publik untuk kepentingan Emiten atau Perusahaan Publik, sesuai dengan maksud dan tujuan Emiten atau Perusahaan Publik serta mewakili Emiten atau Perusahaan Publik, baik di dalam maupun di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar.
3. Dewan Komisaris adalah organ Emiten atau Perusahaan Publik yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/ atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada Direksi.

Dewan komisaris mendelegasikan beberapa tugas mereka kepada komite-komite agar dapat bekerja secara efektif. Komite yang dibentuk diharapkan bermanfaat untuk memusatkan perhatian dewan komisaris kepada bidang perusahaan atau cara pengelolaan yang baik oleh manajemen. Salah satu komite yang dibentuk adalah komite audit yang bertugas memberi suatu pandangan tentang masalah akuntansi, laporan keuangan dan penjelasannya, sistem pengawasan internal serta auditor independen (FCGI, 2014). Pedoman dan pelaksanaan kerja Komite Audit disampaikan melalui keputusan ketua BAPEPAM nomor IX.I.5 : Kep-29/PM/2004.

Komite audit mempunyai tanggung jawab dalam tiga bidang yang meliputi pelaporan laporan keuangan, tata kelola perusahaan, dan pengawasan perusahaan (FCGI, 2014). Tanggung jawab komite audit dalam bidang pelaporan laporan keuangan adalah untuk memastikan bahwa laporan keuangan yang dibuat oleh manajemen telah memberikan gambaran yang sebenarnya mengenai kondisi keuangan, hasil kinerja perusahaan, rencana dan komitmen jangka panjang perusahaan. Tanggung jawab komite audit dalam bidang tata kelola perusahaan adalah untuk memastikan bahwa perusahaan telah berjalan sesuai dengan undang-undang dan peraturan yang berlaku, melaksanakan pengawasan secara efektif atas benturan kepentingan dan kecurangan yang dilakukan oleh karyawan perusahaan. Tanggung jawab komite audit dalam bidang pengawasan perusahaan meliputi pemeriksaan dan penilaian tentang kecukupan dan efektivitas sistem pengawasan internal.

Tugas komite Audit yang disampaikan IFC berupa:

1. Secara teratur menginformasikan kepada Dewan Komisaris atas pelanggaran prosedur dan peraturan oleh karyawan perusahaan.
2. Menginformasikan Dewan Komisaris mengenai individu yang bertanggung jawab atas pelanggaran yang dilakukan dan pencegahan terjadinya masalah yang sama di masa yang akan datang.
3. Menganalisa dan memberikan rekomendasi kepada Dewan Komisaris mengenai risiko yang terkait dengan transaksi dan operasi perusahaan.

Peningkatan praktek tata kelola perusahaan dalam suatu perusahaan mengarah pada peningkatan sistem akuntabilitas, dan meminimalisasi risiko

kecurangan atau *self-dealing* oleh karyawan perusahaan. Sikap akuntabilitas, manajemen risiko dan pengendalian internal yang efektif dapat mendeteksi masalah perusahaan lebih dini (IFC Indonesia, 2014).

Tata kelola perusahaan dapat meningkatkan kondisi yang menguntungkan bagi perusahaan dan para eksekutif (direksi) sebagaimana dilihat dalam kegiatan remunerasi dari suksesnya pencapaian tujuan perusahaan menjamin keberlangsungan para eksekutif (direksi) perusahaan, serta mempertahankan pengembangan perusahaan. Tata kelola perusahaan juga meningkatkan efisiensi proses pengoperasian perusahaan di semua tingkat.

Kepatuhan kepada tata kelola perusahaan membantu meningkatkan proses pengambilan keputusan. Sebagai contoh, Dewan Komisaris, Dewan Direksi, dan para pemegang saham berkemungkinan untuk membuat keputusan yang lebih baik dan cepat atas informasi terbaru yang diperoleh dari struktur tata kelola perusahaan yang menjelaskan masing-masing peran dan tanggung jawab secara jelas serta proses komunikasi yang telah diatur secara efektif. Namun tata kelola perusahaan yang efektif harus memastikan kepatuhannya terhadap hukum yang berlaku, peraturan, hak, dan kewajiban semua pihak yang berkepentingan (IFC Indonesia, 2014).

#### **2.4 Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap *Financial Distress***

Dewan direksi merupakan pihak yang diangkat oleh pemegang saham untuk melakukan manajemen perusahaan atas nama pemegang saham (Saloum, Azzi, & Gebrayel, 2014). Pemisahan hak dan tanggung jawab dalam teori agensi

menyatakan pemegang saham tidak dapat terlibat dalam keputusan manajemen maka struktur dewan direksi penting untuk dilakukan pengawasan pengoperasian perusahaan untuk memastikan pengelolaan perusahaan didasarkan untuk kepentingan para pemegang saham (Zare *et al.*, 2013).

Dewan direksi merupakan pusat dari tata kelola perusahaan dipilih oleh pemegang saham dengan tujuan mengelola perusahaan mewakili para pemegang saham dan bertanggung jawab untuk menjalankan perusahaan dengan lancar dan sukses (Md-Rus *et al.*, 2013). Dewan direksi bertugas menentukan kebijakan dan strategi perusahaan dalam jangka pendek dan jangka panjang (Hambrick & D'Aveni, 1992).

Direksi perlu mengetahui bahwa perusahaan sedang dalam keadaan *solvent* atau *insolvent (financial difficulties)* agar dapat mengambil keputusan yang tepat untuk keberlangsungan perusahaan. Pengambilan keputusan bisnis (kontrak atau *trading*) yang salah oleh direktur dapat mengakibatkan perusahaan menghadapi kerugian yang bila tidak diminimalisasikan kerugiannya dapat berujung pada likuidasi. Direksi harus bertindak secara hati-hati dengan membawa sikap konservatisme atas keadaan hutang perusahaan dan menuntaskan tugas direksi atas pengembangan usaha dengan mengeksplorasi kesempatan yang ada (Keay, 2015).

Beberapa pernyataan dari penelitian sebelumnya menunjukkan adanya pengaruh yang diberikan oleh ukuran dewan direksi terhadap kondisi *financial distress* perusahaan. Sebagian besar menyatakan bahwa semakin besar ukuran

dewan direksi akan meningkatkan pengawasan dan kemampuan perusahaan untuk dapat mendeteksi dan menghindari terjadinya *financial distress*.

Dewan direksi dengan jumlah anggota yang lebih banyak dapat meningkatkan pengendalian kepatuhan atau pemantauan terhadap CEO (*Chief Executive Officer*). Kurangnya pemantauan yang dilakukan dewan direksi akan membahayakan kondisi finansial suatu perusahaan (Elloumi & Gueyie, 2001).

Ukuran direksi yang lebih besar juga dapat menambah akses terhadap sumber daya sehingga perusahaan dapat terhindar dari kekurangan sumber daya yang penting (Bredart, 2014a). Fauzi dan Locke (2012) menyampaikan bahwa ukuran direksi yang lebih besar meningkatkan kinerja perusahaan sehingga perusahaan dapat terhindar dari *financial distress*. Namun penelitian Yermack (1996) menyampaikan pendapat yang berbeda bahwa meningkatnya ukuran direksi justru akan menimbulkan permasalahan dalam komunikasi dan koordinasi sehingga kemampuan dewan untuk mengendalikan manajemen menjadi berkurang.

Pedoman *Good Corporate Governance* di Indonesia yang disusun oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006) tidak dinyatakan secara kuantitatif jumlah atau komposisi dari direksi, namun demikian jumlah anggota direksi harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan (Tim kajian tentang pedoman *good corporate governance* di Negara-negara anggota ACMF, 2010).

Menurut ICL (IFC Indonesia, 2014), perusahaan publik harus terdiri dari dua atau lebih anggota dalam dewan direksi. Direksi Emiten atau Perusahaan Publik paling

kurang terdiri dari dua orang anggota direksi (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 33/POJK.04/2014).

Penelitian Bredart (2014a) menemukan hasil dimana ukuran dewan direksi mempunyai hubungan negatif dan signifikan dengan variabel *financial distress*. Hasil penelitian serupa dengan penelitian Gales dan Kesner (1994), Yermack (1996), Simpson dan Gleason (1999), Salloum, Azoury, dan Azzi (2011), Bredart (2014b), Iwasaki (2014), dan penelitian Santen dan Bos (2015).

Penelitian Platt dan Platt (2012), Zare, Kavianifard, Sadeghi, dan Rasouli (2013), Khalid dan Akhter (2013), dan penelitian Upadhyay, Bhargavam dan Faircloth (2014) menemukan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Zare *et al.* (2013) menjelaskan bahwa ukuran direksi yang semakin besar mengakibatkan efisiensi direksi untuk mengarahkan manajemen menjadi berkurang, sehingga kemungkinan terjadinya kebangkrutan menjadi lebih tinggi.

Penelitian Zhen, Li, dan Chao (2004), Guner, Malmendier, dan Tate (2007), Lakshana dan Wijekoon (2012), Ciampi dan Gordini (2013) tidak menemukan hubungan signifikan antara ukuran dewan direksi dengan *financial distress*. Zhen, Li, dan Chao (2004) mengatakan bahwa ukuran dewan direksi yang terdiri atas tujuh atau delapan anggota akan kurang berfungsi secara efektif.

Penelitian Fauzi dan Locke (2012) menemukan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan positif terhadap ROA. Penelitian Mousa dan Desoky (2012) menemukan bahwa ukuran direksi mempunyai pengaruh positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Penelitian Dogan dan Yildiz

(2013) menemukan bahwa ukuran direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap ROA. Penelitian Al-Matari, Al-Swidi, Fadzil, dan Al-Matari (2012) menemukan bahwa ukuran direksi mempunyai pengaruh negatif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

## **2.5 Pengaruh Independensi Dewan Direksi terhadap *Financial Distress***

Independensi dewan direksi menunjukkan efektivitas pengawasan dewan direksi terhadap pelaksanaan operasional perusahaan (Polsiri & Sookhanaphibarn, 2009). Nicholson dan Kiel (2004) mengatakan independensi dewan direksi merupakan suatu mekanisme untuk mengurangi akibat teori agensi dan menghindari terjadinya kegagalan bisnis.

Independensi dewan direksi juga dapat mempengaruhi *financial distress* suatu perusahaan. Komposisi dewan direksi dengan independensi yang lebih tinggi dapat membantu dalam menemukan aktivitas yang melanggar peraturan atau yang merugikan yang dilakukan oleh sesama direktur (Nicholson dan Kiel, 2004). Pengawasan terhadap perusahaan akan semakin baik jika semakin tinggi tingkat independensi dewan direksinya. Selain itu, Jackling dan Johl (2009) menemukan bahwa semakin besar proporsi dewan direksi luar dapat meningkatkan kinerja perusahaan sehingga mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*

Penelitian Elloumi dan Gueyie (2001) menemukan bahwa perusahaan yang mengalami *financial distress* mempunyai proporsi direktur luar yang lebih kecil. Hal ini didukung oleh pernyataan Jackling dan Johl (2009) yang

menyampaikan bahwa direksi luar dapat merepresentasikan kepentingan para pemegang saham lebih baik daripada direksi dalam.

*The Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG)* menjelaskan independensi profesional adalah suatu bentuk sikap mental yang sulit untuk dapat dikendalikan karena berhubungan dengan integritas seseorang. Salah satu usaha untuk mengetahui independensi profesional adalah dengan melaksanakan *fit and proper test* terhadap kandidat yang akan menduduki jabatan tertentu di suatu perusahaan (FCGI, 2014). Persyaratan pengangkatan Direktur Independen (berganti istilah ke Direktur tidak terafiliasi berdasarkan Surat Edaran PT. Bursa Efek Indonesia No. SE-0001/BEI/02-2014) berdasarkan peraturan OJK no. 33/POJK.04/2014 adalah sebagai berikut:

1. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan pemegang saham Utama tidak lebih dari 6 bulan sebelum dilakukan pengangkatan.
2. Tidak memiliki hubungan afiliasi dengan Direksi dan Dewan Komisaris
3. Tidak menjabat sebagai Direksi atau Dewan Komisaris di perusahaan lain (baik PT Tbk maupun non-Tbk)
4. Tidak merupakan orang dalam dari suatu lembaga atau institusi atau profesi penunjang pasar modal yang pernah di pekerjaan oleh Emiten.

Hasil penelitian Platt dan Platt (2012) membuktikan bahwa independensi dewan direksi memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Perusahaan yang sehat mempunyai persentase independensi direktur yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang mengalami kebangkrutan. Hasil penelitian konsisten dengan penelitian Guner, Malmendier dan Tate (2007).

Hasil penelitian Pourkazemi dan Abdoli (2012) juga menemukan bahwa independensi dewan direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Independensi direksi dan pengawasan terhadap kinerja direksi secara teoritikal meningkatkan perilaku direksi untuk menjaga kepentingan pemegang saham dan pemilik perusahaan (Pourkazemi & Abdoli, 2012). Hasil penelitian konsisten dengan penelitian Gales dan Kesner (1994), Elloumi dan Gueyie (2001), Khalid dan Akhter (2013), Ciampi dan Gordini (2013), Iwasaki (2014), Ming dan Akhtar (2014), Upadhyay, Bhargavam dan Faircloth (2014), and penelitian Santen dan Bos (2015).

Hasil penelitian Daily (1995), penelitian Zhen, Li, dan Chao (2004), dan penelitian Li dan Du (2011) menemukan bahwa independensi dewan direksi berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian membuktikan pernyataan yang disampaikan Jensen dan Meckling (1976).

Hasil penelitian Bredart (2014a) menemukan bahwa independensi dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian konsisten dengan penelitian Yermack (1996), Simpson dan Gleason (1999), Polsiri dan Sookhanaphibarn (2009), Polsiri (2009), Hsiao, Lin, dan Hsu (2010), Abdoli, Mirazami, dan Bakhtiarnejad (2012), Salloum, Schmitt, dan Bouri (2012), Zare, Kavianifard, Sadeghi, dan Rasouli (2013), Md-Rus, Taufil, Latif, dan Alassan (2013), dan Bredart (2014b),.

Beberapa penelitian lain menggunakan ROA untuk menggambarkan kondisi *financial distress*. Penelitian yang dilakukan oleh Fauzi dan Locke (2012)

serta penelitian lee (2014) menemukan bahwa independensi dewan direksi berpengaruh signifikan positif terhadap ROA.

Penelitian Mousa dan Desoky (2012) menemukan bahwa independensi dewan direksi mempunyai pengaruh positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Penelitian Al-Matari, Al-Swidi, Fadzil, dan Al-Matari (2012) menemukan bahwa independensi dewan direksi mempunyai pengaruh negatif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

## **2.6 Pengaruh Aktivitas Dewan Direksi terhadap *Financial Distress***

Rapat dewan direksi merupakan suatu aktivitas yang penting dalam proses tata kelola perusahaan. Rapat yang diselenggarakan dengan komunikasi yang efektif dan menghasilkan kebijakan tertentu dapat mendukung pencapaian tujuan perusahaan. Rapat yang efektif tergantung dari perencanaan dan pelaksanaan rapat secara teratur serta partisipasi dari seluruh anggota dewan direksi (Nicholson & Kiel, 2004).

Rapat dewan direksi biasanya direncanakan terlebih dahulu dalam satu periode tahunan dengan menentukan hal-hal penting yang akan dibahas untuk meningkatkan efektivitas dan efisiensi kinerja direksi. Rapat disusun dengan pertimbangan persiapan untuk rapat utama. Hasil dari rapat kemudian dituangkan dalam agenda yang merupakan sumber informasi bagi dewan direksi dalam pertimbangan dan pengambilan keputusan atau pemberian rekomendasi. Rapat dewan direksi ini terkadang hanyalah menjadi rutinitas saja di perusahaan.

Rutinitas rapat direksi terkesan tidak menarik namun tidak dapat diabaikan (Nicholson & Kiel, 2004).

Rapat direksi diselenggarakan untuk membahas masalah operasional dan manajemen perusahaan. Rapat yang sering diselenggarakan dapat mengurangi asimetris informasi dan dapat meningkatkan efektivitas pemantauan dewan direksi (Iskandar, Noor, & Omar, 2012). Oleh karena itu, semakin tingginya frekuensi dari rapat dewan direksi ini diharapkan dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Rapat direksi yang jarang diselenggarakan akan menghilangkan kesempatan bagi dewan direksi untuk berinteraksi dan menyampaikan informasi mengenai masalah yang sedang dihadapi perusahaan (Lipton & Lorch, 1992).

Hasil penelitian Ntim dan Osei (2011) menemukan bahwa rapat direksi dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (ROA) sehingga mengurangi potensi terjadinya kebangkrutan. Namun ada pendapat lain yang dinyatakan Brick dan Chidambran (2008) bahwa perselisihan antara dewan direksi meningkat ketika perusahaan mengalami kinerja yang buruk. Kinerja yang buruk dapat mempengaruhi meningkatnya frekuensi rapat direksi, karena direktur berharap untuk tidak disalahkan atas tidak adanya tindakan ketika dibutuhkan.

Emiten atau Perusahaan Publik wajib mengungkapkan jumlah rapat dan tingkat kehadiran anggota Dewan Komisaris dan Direksi (Peraturan BAPEPAM no. X.K.6 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik, 2012). Direksi wajib mengadakan rapat direksi paling kurang satu kali setiap bulan (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 33/POJK.04/2014).

Penelitian Bredart (2014a) mengenai pengaruh dari frekuensi rapat direksi dengan *financial distress* menemukan hasil dimana aktivitas dewan direksi mempunyai hubungan positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian yang menunjukkan tidak adanya signifikansi dapat dipengaruhi oleh peraturan dan kode tata kelola perusahaan yang berlaku dan ketidakefisienan tata kelola perusahaan pada masa krisis keuangan. Penelitian Grove, Patelli, Victoravich, dan Xu (2011) juga menunjukkan bahwa aktifitas dewan direksi tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian Iskandar *et al.* (2012) menemukan hasil aktivitas dewan direksi mempunyai pengaruh negatif dan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Aktivitas dewan yang semakin tinggi menunjukkan adanya direksi yang berkomitmen terhadap perusahaan. Komitmen yang baik dari dewan direksi yang dapat mendukung kinerja perusahaan dan perusahaan jadi lebih siap untuk mengambil keputusan jika menghadapi permasalahan.

Pengukuran *financial distress* menggunakan rasio keuangan ROA. Penelitian lain mengenai pengaruh aktivitas dewan direksi terhadap tingkat ROA perusahaan dilakukan oleh Ntim dan Osei (2011). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa rapat direksi mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap ROA. Peningkatan frekuensi rapat direksi dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menghindari potensi terjadinya *financial distress*. Hasil lain diperoleh dari penelitian yang dilakukan oleh Taghizadeh dan Saremi (2013)

dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa frekuensi rapat direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap ROA, frekuensi rapat yang tinggi menurunkan ROA.

## 2.7 Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IX.I.5: Kep-29/PM/2004

menyatakan bahwa emiten atau perusahaan publik wajib memiliki Komite Audit.

Komite audit merupakan bagian dari dewan komisaris yang bertugas memberikan pandangan mengenai masalah akuntansi, laporan keuangan dan sistem pengawasan internal. Komite audit bertanggung jawab dalam memastikan laporan keuangan yang dibuat manajemen telah memberikan gambaran yang sebenarnya, menilai kebijakan akuntansi perusahaan, memastikan perusahaan dijalankan sesuai undang-undang dan peraturan yang berlaku, pengawasan terhadap kecurangan yang dilakukan oleh karyawan perusahaan, sistem pengawasan internal dan proses auditor internal (FCGI, 2014).

Rezaee dan Mimmier (2003) menyampaikan bahwa komite audit bertanggung jawab atas proses pelaporan keuangan, struktur pengendalian internal, fungsi audit internal, dan aktivitas audit eksternal. Al-Najjar (2011) menyatakan bahwa ukuran komite audit yang lebih besar dapat lebih memantau kinerja para manajer dan kualitas pelaporan keuangan.

Jumlah anggota komite audit disesuaikan dengan ukuran organisasi dan tanggung jawab yang diberikan kepada tim tersebut. Sesuai dengan keputusan ketua BAPEPAM nomor IX.I.5: Kep -29/PM/2004, anggota komite audit paling kurang terdiri dari tiga anggota yang diketuai oleh komisaris independen.

Ukuran komite audit yang lebih besar akan lebih efisien dalam melakukan pengawasan proses pelaporan laporan keuangan (Ghosh & Moon, 2010) serta meningkatkan kualitas pelaporan keuangan (Beasley & Salterio, 2001). Peningkatan ukuran komite audit dapat meningkatkan efektivitas dan kualitas pengendalian sehingga mengurangi kecurangan manajemen laba dan dapat meminimalisir terjadinya *financial distress* (Pembayun & Januari, 2012).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Xie, Davidson dan Dadalt (2013) menunjukkan bahwa ukuran komite audit yang lebih kecil melaksanakan pengawasan lebih baik daripada ukuran yang besar. Ukuran komite audit yang kecil memungkinkan setiap anggota lebih partisipatif dan lebih mudah berkoordinasi.

Penelitian Platt dan Platt (2012) menemukan bahwa ukuran komite audit memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian Pembayun dan Januari (2012) menemukan bahwa ukuran komite audit mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian Iwasaki (2014), Hussin dan Abdullah (2009), dan Aldamen, *et al.* (2012) menemukan bahwa ukuran komite audit mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Penelitian Salloum *et al.* (2014), Nuresa dan Hadiprajitno (2013), penelitian Treskawati (2014) dan penelitian Rahmat, Iskandar, dan Saleh (2009) menemukan hasil dimana ukuran komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian Fauzi dan Locke (2012) dan penelitian Al-Matari, Al-Swidi, Fadzil, dan Al-Matari (2012), Lee (2014) menemukan bahwa ukuran komite audit

berpengaruh signifikan positif terhadap ROA. Penelitian Aanu, Odianonsen, dan Foyeke (2014) menemukan bahwa ukuran komite audit mempunyai pengaruh positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA.

## **2.8 Pengaruh Komposisi Komite Audit terhadap *Financial Distress***

Komite audit harus terdiri dari individu-individu yang mandiri dan tidak terlibat dengan tugas sehari-hari dari manajemen yang mengelola perusahaan, dan yang memiliki pengalaman untuk melaksanakan fungsi pengawasan secara efektif.

Komposisi komite audit menunjukkan proporsi dari anggota komite audit yang independen, tidak memiliki hubungan langsung dengan pihak pengelola perusahaan.

Salah satu alasan utama pentingnya kemandirian dari komite audit adalah untuk memelihara integritas serta pandangan yang objektif dalam laporan serta penyusunan rekomendasi yang diajukan oleh komite audit. Adapun persyaratan untuk menjadi anggota komite audit dapat yang harus dipenuhi dapat dilihat pada keputusan ketua BAPEPAM nomor IX.I.5: Kep29/PM/2004.

Keberadaan komite audit diperlukan untuk memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan untuk mengurangi krisis kepercayaan (*credibility gap*) atas kecurangan (*fraud*) yang dilakukan dalam suatu perusahaan.

Perihal memelihara kredibilitas penyusunan laporan keuangan seperti menjaga terciptanya pengawasan perusahaan yang memadai dan pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik. Komite audit terdiri atas sekurang-kurangnya satu orang

komisaris independen dan sekurang-kurangnya dua anggota yang berasal dari luar emiten atau perusahaan publik. (FCGI, 2014).

Anggota komite audit non-eksekutif yang lebih dominan dapat membantu meningkatkan kinerja perusahaan dan menghindari terjadinya kesulitan keuangan (Salloum *et al.*, 2014). Jika dalam komite audit komposisinya di dominasi oleh pihak yang independen maka fungsinya akan dapat berjalan lebih maksimal dalam melakukan pengawasan atas operasional dari manajemen. Hal ini dikarenakan tidak ada kepentingan tertentu yang menyebabkan peran komite audit jadi *bias*. Pengawasan dan pengendalian yang lebih baik ini dapat mengurangi kemungkinan terjadinya permasalahan yang menyebabkan *financial distress*.

Hasil penelitian McMullen dan Raghunandan (1996) menunjukkan bahwa kehadiran anggota komite audit yang independen mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Carcello dan Neal (2000) menyampaikan bahwa komite audit harus terdiri atas anggota independen yang lebih banyak agar memiliki pengendalian yang lebih baik.

Penelitian Elloumi dan Gueyie (2001), Khalid dan Akhter (2013) dengan perusahaan di Pakistan dan penelitian Platt dan Platt (2012) menemukan bahwa komposisi komite audit berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Salloum *et al.* (2014) berasumsi bahwa komposisi komite audit yang independen mempunyai pengaruh positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian Hussin dan Abdullah (2009), Rahmat, Iskandar, dan Saleh (2009), Aldamen *et al.* (2012), Nuresa dan Hadiprajitno (2013), penelitian Treskawati (2014) dan penelitian Pembayun dan Januarti (2012)

menemukan bahwa komposisi komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian Aanu, Odianonsen, dan Foyeke (2014) menemukan bahwa independensi komite audit berpengaruh signifikan positif terhadap ROA.

## **2.9 Pengaruh Frekuensi Rapat Komite Audit terhadap *Financial Distress***

Frekuensi rapat komite audit akan meningkatkan proses pengawasan yang lebih baik dan mengurangi waktu proses pelaporan keuangan (Salloum *et al.*, 2014). Peningkatan proses pengawasan pada perusahaan ini akan mengurangi kemungkinan adanya kecurangan di internal perusahaan dan lebih siap untuk mengantisipasi adanya permasalahan yang mengarah ke *financial distress*.

Komite audit dapat menemukan hal-hal yang tidak sesuai dengan kebijakan dan menyampaikan informasi secara terstruktur melalui rapat-rapat yang diselenggarakan. Komite audit yang menyelenggarakan rapat dapat memberikan mekanisme pengawasan dan pemantauan laporan keuangan yang lebih efektif, meliputi persiapan dan pelaporan informasi keuangan perusahaan (Nuresa & Hadiprajitno, 2013).

Goodwin dan Kent (2006) mengatakan frekuensi rapat komite audit merupakan suatu aktivitas yang penting dalam efektivitas komite audit atas kualitas audit dan kualitas pengawasan. Stewart dan Munro (2007) menemukan bahwa rapat komite audit dapat mengurangi risiko audit dan risiko pengawasan.

Kebanyakan perusahaan yang tidak memiliki masalah dalam pelaporan keuangan mengadakan rapat sebanyak empat kali dalam satu tahun. Rapat komite

audit secara berkala dapat membantu anggota komite audit dalam melaksanakan kewajibannya dan meningkatkan hasil kinerja perusahaan (Salloum *et al.*, 2014).

Sesuai dengan keputusan ketua BAPEPAM nomor IX.I.5: Kep-29/PM/2004, komite audit mengadakan rapat paling kurang sama dengan ketentuan minimal rapat Dewan Komisaris yang ditetapkan dalam anggaran dasar.

Komite audit bertanggung jawab membuat laporan penugasan dari Dewan Komisaris dan laporan tahunan pelaksanaan kegiatan komite audit kepada Dewan Komisaris.

Penelitian Hussin dan Abdullah (2009) menemukan bahwa frekuensi rapat komite audit mempunyai pengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian Salloum *et al.* (2014) dan penelitian Nuresa dan Hadiprajitno (2013) menemukan hasil dimana frekuensi rapat komite audit berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

Penelitian Rahmat, Iskandar, dan Saleh (2009) menemukan bahwa frekuensi rapat komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut konsisten dengan penelitian Aldamen *et al.* (2012), penelitian Treskawati (2014) dan Pembayun dan Januarti (2012).

Penelitian Aanu, Odianonsen, dan Foyeke (2014) menemukan bahwa frekuensi rapat komite audit mempunyai pengaruh positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Penelitian Lee (2014) menemukan bahwa frekuensi rapat komite audit berpengaruh signifikan negatif terhadap ROA.

## 2.10 Pengaruh Keahlian Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Keahlian komite audit adalah orang yang bisa membaca dan mengerti fundamental laporan keuangan dan mampu mengevaluasi dan menganalisa informasi dari laporan keuangan. Anggota yang memiliki keahlian di bidang audit, akunting, dan pengendalian internal mempengaruhi tingkat efektivitas komite audit. Anggota komite audit yang memiliki kemampuan di bidang keuangan dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* (Rahmat, Iskandar & Saleh, 2009).

Deviacita dan Achmad (2012) mengatakan bahwa *fraud* manajemen dan penyimpangan internal akan menimbulkan dampak yang signifikan terhadap kondisi finansial perusahaan. Pelacakan *fraud* tertentu tergantung pada pengalaman dan keahlian keuangan yang dimiliki oleh komite audit. Keahlian komite audit dapat membantu mendeteksi berbagai jenis *fraud* pelaporan keuangan sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

Sesuai dengan Keputusan Ketua BAPEPAM nomor IX.I.5: Kep-29/PM/2004 salah satu anggota komite audit harus memiliki latar belakang pendidikan akuntansi atau keuangan. Komite audit harus mempunyai anggota yang mempunyai pengetahuan yang memadai tentang keuangan dan akuntansi paling kurang satu anggota (FCGI, 2014).

Pengetahuan komite audit dapat meningkatkan kinerja perusahaan (McMullen & Raghunandan, 1996). Efektivitas komite audit meningkat dengan

adanya keberadaan anggota komite audit yang berpengalaman dan berpengetahuan (Salterio, 2001).

Penelitian Nuresa dan Hadiprajitno (2013) menemukan bahwa keahlian komite audit mempunyai pengaruh negatif dan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian serupa dengan penelitian Rahmat, Iskandar, dan Saleh (2009), penelitian Pembayun dan Januarti (2012), penelitian Deviacita dan Achmad (2012), dan penelitian McMullen dan Raghunandan (1996).

Keberadaan komite audit dimaksudkan untuk memantau perilaku manajemen yang berhubungan dengan kebijakan keuangan. Komite audit diharapkan dapat memperkecil upaya manajemen untuk memanipulasi data keuangan dan prosedur akuntansi, sehingga dapat mengoptimalkan kinerja agen guna mencegah konflik keagenan yang dapat menyebabkan kesulitan keuangan (Nuresa & Hadiprajitno, 2013).

Hasil penelitian Salloum *et al.* (2014) menunjukkan bahwa keahlian komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* namun terdapat pengaruh negatif atas variabel keahlian komite audit dengan *financial distress*. Penelitian Hussin dan Abdullah (2009), penelitian Treskawati (2014) dan Aldamen (2012) juga menemukan bahwa keahlian komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Penelitian Aanu, Odianonsen, dan Foyeke (2014) menemukan bahwa keahlian komite audit berpengaruh signifikan positif terhadap ROA. Penelitian Lee (2014) menemukan bahwa keahlian komite audit berpengaruh signifikan negatif terhadap ROA.

### 2.11 Pengaruh *Return On Equity* terhadap *Financial Distress*

ROE merupakan rasio profitabilitas yang membandingkan laba bersih perusahaan dengan aset bersihnya (ekuitas). Rasio ROE mengukur seberapa besar keuntungan yang dihasilkan perusahaan dibandingkan dengan modal yang disetor oleh pemegang saham (Indoalpha, 2013).

Semakin rendah pemakaian modal atau ekuitas suatu perusahaan untuk ekspansi usaha maka semakin tinggi ROE. Namun terkadang angka ROE menjadi *bias* karena nilainya tidak relatif stabil pada tahun-tahun tertentu karena disebabkan oleh penambahan modal (Indoalpha, 2013).

Hasil penelitian Bredart (2014a) menemukan bahwa ROE mempunyai pengaruh negatif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian menyampaikan arah pengaruh variabel *return on equity* namun variabel tidak mempengaruhi terjadinya *financial distress*. Hasil penelitian konsisten dengan penelitian Bredart (2014b).

### 2.12 Pengaruh *Solvency Ratio* terhadap *Financial Distress*

*Solvency ratio* berfungsi untuk mengukur struktur laporan posisi keuangan suatu perusahaan yang merupakan salah satu pengukuran yang berpengaruh dalam menganalisa prediksi kebangkrutan. Nilai *solvency ratio* suatu perusahaan yang sehat berbeda dengan perusahaan yang mengalami *financial distress* (Bredart, 2014a).

Rasio ini berfungsi untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan tersebut dilikuidasi. *Solvency ratio*

didefinisikan sebagai jumlah aset perusahaan yang dibiayai oleh para pemegang saham. *Solvency ratio* menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dimiliki oleh para pemegang saham dan seberapa besar residual aset setelah pelunasan semua hutang.

Semakin tinggi angka rasio ini menggambarkan *sustainability* suatu perusahaan dan lebih rendah risiko atas pinjaman masa depan. *Equity financing* lebih murah dibanding *debt financing* dikarenakan biaya bunga yang timbul dari *debt financing*. Perusahaan dengan rasio ekuitas yang tinggi seharusnya memiliki biaya modal yang lebih rendah daripada perusahaan dengan rasio ekuitas yang rendah

Penelitian Bredart (2014a) menemukan bahwa *solvency ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan terjamin dari kemungkinan kebangkrutan bila perusahaan dalam kondisi baik yang dapat menghadapi kewajiban finansial. Hasil penelitian konsisten dengan penelitian Simpson dan Gleason (1999) dan penelitian Bredart (2014b).

### **2.13 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Financial Distress***

Ukuran perusahaan merupakan tingkat besar/ kecilnya suatu perusahaan yang biasanya diukur dengan jumlah aset yang dikelola. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki aset yang besar untuk dapat dijadikan kolateral dalam pencarian dana jika perusahaan mengalami kesulitan. Ukuran perusahaan

yang besar dapat lebih baik menghindari kemungkinan terjadinya *financial distress* (Polsiri & Sookhanaphibarn, 2009).

Penelitian Polsiri dan Sookhanaphibarn (2009) menemukan bahwa terdapat pengaruh signifikan negatif atas pengaruh ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian konsisten dengan hasil penelitian Santen dan Bos (2015).

Penelitian Salloum *et al.* (2014) menemukan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian Fauzi dan Locke (2012), Al-Matari, Al-Swidi, Fadzil, dan Al-Matari (2012), dan penelitian Taghizadeh dan Saremi (2013) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap ROA.

Hasil penelitian Yermack (1996) menemukan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Hasil penelitian Mohd. Iskandar *et al.* (2012) dan penelitian Nuresa dan Hadiprajitno (2013) menemukan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif namun tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

#### **2.14 Pengaruh Kualitas Audit terhadap Financial Distress**

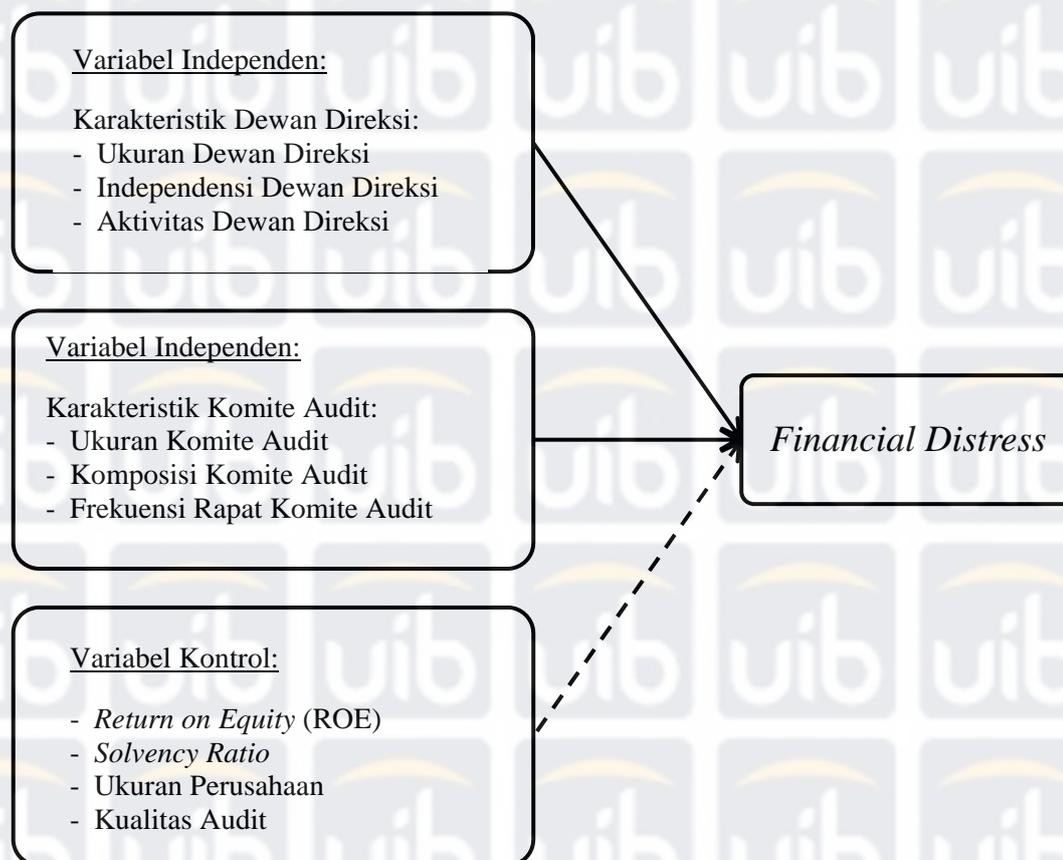
Laporan keuangan tahunan perusahaan publik yang terdaftar di BEI harus diaudit oleh Akuntan Publik yang independen dan dengan syarat auditor eksternal yang telah terdaftar oleh OJK. Kualitas audit yang baik akan

meningkatkan realibilitas laporan keuangan, mengurangi informasi asimetris, dan mengurangi biaya dalam pencarian dana (Akhtari, 2014).

Penelitian Akhtari (2014) menemukan bahwa kualitas audit mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*. Penelitian Iskandar, Noor, dan Omar (2012) dan penelitian Salloum *et al.* (2014) menemukan kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

### **2.15 Model Penelitian**

Model penelitian ini merupakan replikasi dari Bredart (2014a) dan ditambahkan variabel dari Salloum, *et al.* (2014). Penelitian Bredart (2014a) menggunakan variabel independen yang terdiri dari ukuran dewan, independensi dewan, aktivitas dewan, dan *CEO Duality*. Variabel kontrol terdiri dari *return on equity (ROE)*, dan *solvency ratio*. Variabel yang ditambahkan dari penelitian Salloum *et al.* (2014) terdiri dari ukuran komite audit, komposisi komite audit, frekuensi rapat komite audit, keahlian komite audit, dan variabel kontrol ukuran perusahaan dan kualitas audit. Variabel *CEO Duality* dikeluarkan dari model penelitian karena tidak terdapat praktek *CEO Duality* pada perusahaan di Indonesia yang mengadopsi struktur dewan dua tingkat. Model penelitian yang akan diteliti adalah sebagai berikut :



**Sumber :** Bredart (2014a) dan Salloum *et al.* (2014)

## 2.16 Perumusan Hipotesis

Bedasarkan kerangka model penelitian di atas maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

H<sub>2</sub>: Independensi dewan direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

H<sub>3</sub>: Aktivitas dewan direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

H<sub>4</sub>: Ukuran komite audit berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

H<sub>5</sub>: Komposisi komite audit berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

H<sub>6</sub>: Frekuensi rapat komite audit berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.

H<sub>7</sub>: Keahlian komite audit berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*.