

ANALISIS PENGARUH KARAKTERISTIK DEWAN TERHADAP KESULITAN KEUANGAN PADA PERUSAHAAN DI INDONESIA

Dian Ayu Listari¹⁾ Ria Karina²⁾

^{1,2)}Jurusan Akuntansi Universitas Internasional Batam

¹⁾1842110.dian@uib.edu ²⁾ria@uib.ac.id

ABSTRACT

This study aims to be able to increase knowledge about the importance of the impact of a good corporate management system on the board on financial issues so that there is no bankruptcy in the company. that the independence of the board does not have a significant effect on financial difficulties, Proving that the activities of the board have a significant positive effect on financial difficulties and can be a new reference for further research. The research was carried out using purposive sampling method with descriptive statistics method Outlier test, logistic regression, Chow test, Hypothesis Test T test, F test with research objects covering companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange in all categories of company sectors that have complete annual reports from 2016 to 2020 and uses the rupiah currency. The data collected in the form of quantitative data is 1910 data with 382 companies and then tested using SPSS software and Eviews version 10. The dependent variable in this study is financial difficulties followed by three independent variables meaning the size of the board of directors, board independence and board activity. The results of this study show that there is a significant positive effect between the size of the board of directors and the company's financial difficulties, the independence of the board does not have a significant impact on financial problems and the activities of the board have a positive significant impact on the dependent variable, namely financial difficulties.

ABSTRAK

Penelitian ini Bertujuan agar bisa menambah pengetahuan mengenai pentingnya dampak sistem pengelolaan perusahaan yang baik atas dewan terhadap persoalan keuangan supaya tidak terjadi kebangkrutan pada perusahaan Selain itu Tujuan penelitian lebih spesifik yang ingin dicapai yaitu Membuktikan bahwa ukuran dewan direksi mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan, Membuktikan bahwa independensi dewan tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan, Membuktikan bahwa aktivitas dewan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kesulitan keuangan dan dapat menjadi referensi baru untuk penelitian selanjutnya. Penelitian yang dilaksanakan memakai *Metode purposive sampling* dengan metode Statistik Deskriptif uji Outlier, Regresi logistik, Uji Chow, Uji Hipotesis Uji T, Uji F dengan objek penelitiannya meliputi perusahaan yang telah tercatat di Bursa Efek Indonesia disemua kategori sektor perusahaan yang memiliki laporan tahunan yang lengkap dari tahun 2016 hingga tahun 2020 dan menggunakan mata uang rupiah. Data yang dikumpulkan berupa data kuantitatif berjumlah 1910 data dengan 382 perusahaan dan diuji menggunakan perangkat lunak SPSS dan Eviews versi 10. Variabel dependen pada penelitian ini yaitu kesulitan keuangan diikuti oleh tiga variabel independen bermakna ukuran dewan direksi, independensi dewan dan aktivitas dewan. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif antara ukuran dewan direksi dan kesulitan keuangan perusahaan, independensi dewan tidak punya dampak yang signifikan terhadap persoalan keuangan dan aktivitas dewan punya dampak signifikan secara positif terhadap variabel dependen yaitu kesulitan keuangan.

Kata Kunci : *ukuran Dewan Direksi; independensi Dewan; aktivitas Dewan; kesulitan keuangan*

1. PENDAHULUAN

Perkembangan industri pada zaman sekarang sudah semakin pesat layaknya teknologi sehingga membuat persaingan dalam bidang industri semakin ketat pula. Persaingan perusahaan tidak dapat dihindari dan perusahaan harus mengusahakan agar ia dapat

tetap bisa bersaing dan bertahan, perusahaan berebut konsumen dan membuat produk yang dipasarkan diminati banyak orang. Dalam hal ini perusahaan perlu memperhatikan beberapa hal untuk menghadapi persaingan, seperti situasi keuangan perusahaan yang memperlihatkan taraf kesehatan perusahaan dan

bisa dilihat melalui laporan keuangan perusahaan (Brimantyo *et al.*, 2013). Jika perusahaan sudah memasuki suatu masa yaitu kesulitan keuangan dan tidak dengan cepat diatasi maka akan mengakibatkan kebangkrutan usaha (Buari *et al.*, 2017).

Kebangkrutan adalah keadaan di mana perusahaan tidak mampu membayar utang dari perorangan maupun lembaga atau suatu keadaan di mana dalam menjalankan aktivitas usaha perusahaan tersebut mengalami ketidakcukupan atau kekurangan, tetapi kebangkrutan bisa dihindari jika kita melakukan prediksi kebangkrutan (Brimantyo *et al.*, 2013). Perusahaan biasanya didirikan dengan tujuan memperoleh pendapatan dari operasional bisnis utama perusahaan. Naik turunnya pasar adalah hal normal yang dihadapi bisnis. Perusahaan harusnya bisa memperlihatkan kinerja perusahaan yang bagus agar bisa mendapatkan dana dari para investor atau kreditor untuk mempertahankan usaha yang dijalankan, tetapi jika perusahaan mengalami kondisi ini yaitu kesulitan keuangan hal ini akan membuat para investor maupun kreditor mempertimbangkan untuk menanam modalnya di perusahaan tersebut (Widhiari & Merkusiwati, 2015). Kebangkrutan yang dialami oleh suatu perusahaan dapat ditandai dengan timbulnya masalah keuangan di dalam perusahaan.

Timbulnya masalah keuangan disebabkan oleh kegagalan perusahaan dalam menangani dan membentengi stabilitas kinerja keuangan yang mengakibatkan kerugian operasional yang diderita perusahaan. Difisiensi modal timbul dari kerugian yang timbul ketika pengurangan nilai saldo laba digunakan dalam pembayaran dividen, sehingga secara keseluruhan ekuitas menjadi defisien (Susanto, 2020). Kesulitan keuangan yang ditandai dengan munculnya tanda atau gejala awal kebangkrutan sebelum munculnya kebangkrutan hingga kemerosotan kondisi keuangan yang dihadapi suatu perusahaan (Widhiari & Merkusiwati, 2015). Kesulitan keuangan adalah sebuah kondisi awal saat perusahaan terjadi persoalan keuangan dalam pembiayaan operasional perusahaan yang seringkali orang menganggap perusahaan itu telah bangkrut padahal sebenarnya itu adalah fase yang disebut kesulitan keuangan (Susanto, 2020). Tingkat konservatisme akuntansi dapat dipengaruhi oleh tingkat kesulitan keuangan perusahaan. Kebangkrutan disini memiliki hubungan antara aset dan struktur keuangan yang sudah benar akan tetapi terkontrol dengan

buruk. Tata kelola perusahaan yang tidak efisien adalah masalah yang mendorong bisnis keluar dari pasar (Nathan & Scobell, 2012).

Suatu perusahaan membutuhkan tata kelola perusahaan yang baik dalam sebuah perusahaan dan lebih mengacu pada pola perilaku yang diukur dari kinerja perusahaan, perlakuan pemegang saham dan perlakuan pemangku kepentingan. Dalam kaitan dengan hak dan kewajibannya, tata kelola perusahaan dapat dimaksud sebagai hubungan antara pemegang saham, manajer, kreditor, pemerintah, pekerja, dan pemangku kepentingan internal dan eksternal, yaitu bertujuan guna memperoleh sebuah data valid sesuai fakta dan waktu yang tepat, yang harus dilakukan perusahaan sebagai kewajibannya yaitu melaporkan pemangku kepentingan dan kepemilikan, serta kinerja perusahaan dengan benar, tidak ditutup-tutupi atau transparan dan tepat waktu (Siregar & Rahayu, 2017).

Tata kelola perusahaan yang diterapkan oleh perusahaan menjadi salah satu pengaruh eksternal dalam perusahaan, dan kepemilikan institusional, kepemilikan administratif, keterlibatan komisaris independen dalam perusahaan dan total direksi dalam perusahaan merupakan elemen yang digunakan dalam tata kelola perusahaan itu sendiri (Cinanta & Merkusiwati, 2015). Penelitian ini dilakukan dengan mengukur ukuran dewan direktur sebagai jumlah direktur di dewan pada tahun fiskal akuntansi terakhir sebelum pengajuan likuidasi atau reorganisasi. Mengukur independensi dewan sebagai proporsi direktur independen di dewan pada tahun fiskal akuntansi terakhir sebelum pengajuan likuidasi atau reorganisasi dan memberi definisi aktivitas dewan sebagai jumlah rapat dewan yang diadakan pada tahun fiskal terakhir akuntansi sebelum pengajuan likuidasi dan *Chief Executive Officer (CEO) Duality* atau dualitas direktur eksekutif (Bredart, 2014).

Selain itu, analisis ini akan menggunakan dua rasio keuangan, yaitu pengembalian ekuitas atau *Return On Equity (ROE)* dan rasio solvabilitas, yang diharapkan dapat memberikan ringkasan kinerja perusahaan yang baik sebagai tolak ukur kinerja keuangan perusahaan karena maksud dari diberlakukannya prinsip *Good Corporate Governance (GCG)* yaitu agar dapat membuat kinerja perusahaan meningkat. Jika sebuah perusahaan sudah memberlakukan tata kelola perusahaan yang baik maka perusahaan tersebut

nantinya mendapatkan hasil kinerja keuangan yang baik dan nantinya dilanjutkan dengan kinerja pasar yang lebih baik pada penilaian saham perusahaan sehingga diharapkan perusahaan yang menjalankan GCG yang lebih baik juga cenderung memiliki kinerja bisnis yang lebih baik (Siregar & Rahayu, 2017).

PT Intraco Penta Tbk (INTA) adalah perusahaan yang menyuplai alat berat di Indonesia, menyuplai sparepart, pengiriman ke pelanggan untuk memastikan pengoperasian alat berat yang optimal, dan kebutuhan lainnya. Perusahaan ini mengalami kerugian pada tahun 2013 sebesar Rp242,631,000,000 meskipun mengalami kenaikan keuntungan pada tahun berikutnya yaitu sebesar Rp49,596,000 tetapi tetap tidak terbebas dari kondisi kesulitan keuangan sebab mulai dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2017 INTA masih terjadi fluktuasi kerugian. (Barry, 2019).

PT. Ancora Indonesia Resources Tbk (OKAS) beroperasi di industri perkapalan, pertambangan, produksi dan jasa, manufaktur, pertanian, perdagangan. Fluktuasi kerugian yang dihadapi organisasi selama lima tahun terakhir adalah laba bersih OKAS tahun 2017 turun 7% dibandingkan tahun sebelumnya yang terbantu oleh fluktuasi sebesar US \$74,53 juta. Penurunan penjualan anak usaha PT. Multi Nirotama Kimia (MNK) menjadi penyebab utama penurunannya. (Barry, 2019). Selain itu, direktur KONI (PT. Perdana Bangun Pusaka) mengklaim bahwa munculnya teknologi digital seperti kamera digital dan ponsel pintar telah memberikan dampak yang sangat signifikan karena saat ini dapat digunakan untuk menyimpan gambar dan video pada ponsel pintar serta tidak perlu mencetaknya seperti sebelumnya. (Barry, 2019).

PT. Sumalindo Jaya Lestari Tbk merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang perindustrian, pertambangan dan kehutanan. Perusahaan ini berpotensi tinggi mengalami kebangkrutan karena kondisi keuangan perusahaan dari tahun 2011 hingga 2014 tidak sehat. Hal ini diakibatkan perusahaan mengalami kerugian dari tahun ke tahun akibat terjadinya penurunan penjualan. Akibat kerugian ini perusahaan mengalami kekurangan modal yang menyebabkan perusahaan harus memikirkan cara agar tetap bisa beroperasi (Sari *et al.*, 2017)

Kasus berikutnya PT Rimo International Lestari Tbk (RIMO) yang bergerak di bidang perdagangan umum melalui *department store*

yang menjual beragam rupa barang seperti pakaian, alas kaki, koper, sepatu dan kosmetik. Selama empat tahun berturut kerugian yang dialami menempatkan perusahaan ini di zona merah karena tujuh model prediksi yang digunakan menyatakan RIMO sedang mengalami kesulitan keuangan atau potensi kebangkrutan (Barry, 2019).

Penelitian ini perlu dilakukan karena tata kelola perusahaan dalam sebuah usaha yang ingin mendapatkan laba sangat berperan penting sebagai satu dari banyak proses agar memperhatikan berjalannya usaha perusahaan dalam jangka waktu yang lama, yang harus mementingkan keperluan pemegang saham dan pemangku kepentingan untuk meningkatkan akuntabilitas perusahaan dan untuk menghindari masalah besar sebelum terjadi seperti kesulitan keuangan atau pengajuan kebangkrutan. Berdasarkan beberapa kasus kesulitan keuangan hingga menyebabkan perusahaan bangkrut yang telah diuraikan, perusahaan dalam sektor pertambangan dan perdagangan yang lebih berpotensi mengalami kesulitan keuangan.

Dari variabel independen penelitian yaitu ukuran dewan direksi terdapat penelitian terdahulu oleh Mohd Ali dan Mohd Nasir (2018), Dissanayake *et al.* (2017), Cinantya dan Merkusiwati (2015) Baklouti *et al.* (2016) dan (Nora, 2016) menunjukkan bahwa tidak terdapat kesinambungan yang signifikan antara ukuran dewan dan kesulitan keuangan. Sedangkan penelitian oleh Sastriana (2013), Hanifah dan Purwanto (2013), Bredart (2014), Putri, Sujana, & Kuniawan, (2017), Radifan *et al.* (2015), Yosua & Pamungkas (2019) menunjukkan hasil signifikan negatif. Penelitian Helena dan Saifi (2018), Setiawan *et al.* (2016) memiliki hasil yang berbeda yaitu adanya hubungan signifikan positif antara ukuran dewan direksi dan kesulitan keuangan.

Penelitian yang dilakukan Bredart (2014), Mohd Ali dan Mohd Nasir (2018), Dissanayake *et al.* (2017) sudah melaksanakan penelitian dengan hasil bahwa antara independensi dewan dan kesulitan keuangan tidak memiliki hubungan yang signifikan. penelitian oleh Luqman *et al.* (2018) menunjukkan hasil yang signifikan negatif.

Berdasarkan hasil penelitian Bredart (2014), Mohd Ali dan Mohd Nasir (2018), Mayda dan Serly (2021) ada hubungan yang signifikan positif antara aktivitas dewan dan kesulitan keuangan. Penelitian yang

dilaksanakan oleh Dissanayake *et al.* (2017) memperlihatkan adanya hubungan yang tidak signifikan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Kesulitan Keuangan

Kesulitan keuangan termasuk salah satu masalah yang musti diawasi oleh perusahaan (Helena & Saifi, 2018). Kesulitan keuangan bisa disebut juga sebagai suatu kondisi sebelum berlangsungnya likuidasi di mana perusahaan yang sedang berlangsung situasi atau dalam keadaan kesulitan keuangan dilanjutkan dengan perusahaan tersebut sudah mulai diragukan keberlangsungannya dalam menjalankan usaha dinamakan kesulitan keuangan (Carolina *et al.*, 2018).

Kesulitan keuangan ditandai dengan kondisi disaat keuangan sebuah perusahaan mengalami keadaan tidak sehat, atau ketika arus kas operasi mengalami keadaan yang tidak dapat mencukupi bagi perusahaan untuk membayar utang lancar atau kewajiban lancar, seperti utang dagang dan biaya bunga dalam keadaan ini perusahaan harus mengambil tindakan korektif (Hapsari, 2014). Kesehatan suatu perusahaan dicerminkan dari kemampuan perusahaan untuk menjalankan kegiatan usahanya, pembagian aset, efisiensi pemanfaatan aset, hasil operasi atau pendapatan yang dicapai sesuai target. Rasio keuangan juga berguna untuk memperkirakan masalah keuangan perusahaan untuk jangka waktu satu hingga lima tahun sebelum perusahaan benar-benar bangkrut. Rasio keuangan perusahaan yang menjadi ciri posisi keuangan perusahaan yang bersangkutan dapat diperoleh dengan penelaahan atas laporan keuangan. Rasio keuangan ini merupakan indikator untuk memprediksi tantangan keuangan (Andre & Taqwa, 2014).

2.2 Ukuran Dewan

Salah satu kuasa besar dalam perusahaan dimiliki oleh dewan direksi. Di dalam sebuah perusahaan dewan direksi memegang kuasa untuk mengatur sumber daya yang ada. Selain itu dewan direksi bertugas seperti arah kebijakan dalam sebuah perusahaan ditentukan oleh dewan direksi secara jangka panjang (Rahardja, 2014). Ukuran dewan direksi bermakna jumlah anggota dewan direksi dalam suatu perusahaan (Bredart, 2014).

Penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh Mohd Ali dan Mohd Nasir (2018) ,

Dissanayake *et al.* (2017), Cinantya dan Merkusiwati (2015) Baklouti *et al.* (2016) dan (Nora, 2016) menunjukkan bahwa tidak terdapat korespondensi yang signifikan antara ukuran dewan dan kesulitan keuangan. Sedangkan penelitian oleh Sastriana (2013), Hanifah dan Purwanto (2013), Bredart (2014), Putri, Sujana, & Kuniawan, (2017), Radifan *et al.* (2015), Yosua & Pamungkas (2019) menunjukkan hasil signifikan negatif dikarenakan Dewan direksi merupakan pelaksana, pengambil keputusan, dan pengelola suatu perusahaan. Ukuran dewan direksi yang semakin besar menurut teori agensi akan membawa keunggulan dalam penentuan keputusan. Dengan membuat keputusan yang tepat maka kemungkinan kondisi kesulitan keuangan dapat dihindarkan. Dengan ukuran dewan direksi yang jumlahnya makin besar maka potensi terjadi kesulitan keuangan akan semakin kecil (Yosua & Pamungkas 2019).

Penelitian Helena dan Saifi (2018), Setiawan *et al.* (2016) memiliki hasil yang berbeda yaitu adanya hubungan signifikan positif antara ukuran dewan direksi dan kesulitan keuangan. Jumlah dewan direksi yang banyak memiliki pengaruh terhadap kesulitan keuangan karena setiap keputusan yang akan diambil berdasarkan hasil rapat antar dewan direksi, dengan total dewan direksi yang banyak membutuhkan waktu mengumpulkan semuanya untuk mengadakan rapat. Dewan direksi dapat menjadikan potensi kesulitan keuangan yang tinggi juga bisa terjadi jika ada turunnya kinerja dewan direksi dalam mengelola dan mengendalikan perusahaan, dewan direksi juga tidak maksimal dalam mengelola dan mengendalikan karena mereka biasanya lebih diprioritaskan dengan masalah aktivitas perusahaan (Helena & Saifi, 2018).

H1: Ukuran dewan direksi memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kesulitan keuangan

2.3. Independensi Dewan

Penelitian ini membantu para pemegang saham, calon investor, dan pemangku kepentingan dalam memahami bagaimana karakteristik dewan direksi yang terkait dengan perusahaan dalam keadaan kesulitan keuangan (Luqman *et al.*, 2018). Penelitian yang dilakukan Bredart (2014) , Mohd Ali dan Mohd Nasir (2018), Dissanayake *et al.* (2017) sudah melaksanakan penelitian dengan hasil bahwa antara independensi dewan dan kesulitan keuangan tidak memiliki hubungan yang

signifikan. Jika dalam situasi terdapat ketidaksepakatan antara direksi dan manajer, anggota dewan independen dapat bertindak sebagai perantara. Selain itu, direktur independen juga berkontribusi untuk mencegah manajemen mengambil keuntungan untuk keuntungan mereka sendiri tetapi hanya sebagai perantara bukan pengambil keputusan. (Mohd Ali & Mohd Nasir, 2018).

penelitian oleh Luqman *et al.* (2018) menunjukkan hasil yang signifikan negatif dikarenakan tingkat independensi dewan yang tinggi mengarah pada rendahnya tingkat kesulitan keuangan ada karena adanya direktur independen, maka dapat mendapatkan bantuan suatu pihak yang berwenang memilih keputusan (Luqman *et al.*, 2018).

H₂ : Independensi dewan memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kesulitan keuangan

2.4. Aktivitas Dewan

Aktivitas dewan dapat didefinisikan sebagai berapa banyak rapat dewan yang telah dilaksanakan seperti rapat formal dewan direksi perusahaan yang diadakan pada interval tertentu untuk membahas beberapa masalah yang timbul di perusahaan tersebut (Mohd Ali & Mohd Nasir, 2018). Penelitian yang dilaksanakan oleh Dissanayake *et al.* (2017) memperlihatkan adanya hubungan yang tidak signifikan. Hal ini disebabkan setiap rapat yang dilaksanakan bukan hanya membahas akan masalah perusahaan seperti kesulitan keuangan dan dengan mengadakan rapat belum tentu bisa mengubah pola perilaku pihak terkait (Oktaviani & Sholichah, 2020).

Berdasarkan hasil penelitian Bredart (2014), Mohd Ali dan Mohd Nasir (2018), Mayda dan Serly (2021) ada hubungan yang signifikan positif antara aktivitas dewan dan kesulitan keuangan. Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa sejumlah besar rapat atau pertemuan tahunan dilakukan sebelum pengajuan kebangkrutan mencerminkan masalah kesulitan keuangan dan cenderung ada lebih banyak rapat yang dilakukan direksi ketika perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan Mohd Ali dan Mohd Nasir (2018).

H₃ : Aktivitas dewan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kesulitan keuangan

3. METODOLOGI

Penelitian ini memiliki tujuan memberikan manfaat yang ingin dicapai yaitu memberikan wawasan akademik yang lebih baik dan

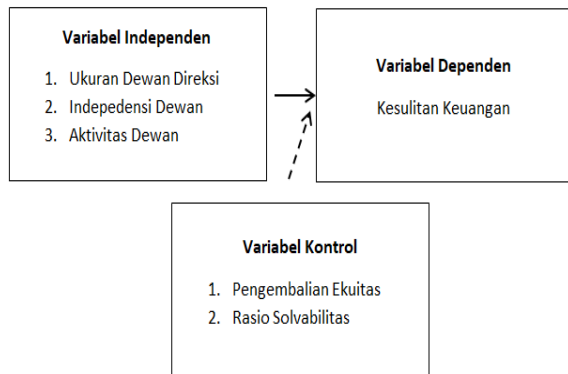
memberikan kontribusi ilmiah pada kajian tentang peran tata kelola perusahaan internal mengenai dewan direksi untuk mencegah terjadinya kebangkrutan karena kesulitan keuangan. Penelitian ini juga diharapkan membantu ketersediaan referensi baru untuk yang juga ingin meneliti topik ini karena hubungan antara ukuran dewan direksi, independensi dewan dan aktivitas dewan terhadap kesulitan keuangan masih relatif kurang diselidiki dan banyak pertanyaan penelitian masih perlu dieksplorasi.

Data pada penelitian dapat ditemukan di laporan tahunan perusahaan di BEI dari situs resminya yaitu <http://www.idx.co.id> dari tahun 2016 hingga 2020 dan diperoleh dengan tidak secara langsung dari perusahaan melainkan dari situs resmi yang perusahaan itu miliki. Sampel data yang diuji berasal dari semua kategori perusahaan di BEI setelah dikumpulkan kemudian akan diuji dengan memanfaatkan perangkat lunak EViews versi 10 dan SPSS untuk pengujian yang akan dilakukan.

Metode *purposive sampling* termasuk metode yang akan dipakai pada penelitian ini, dimana *purposive sampling* sendiri adalah sebuah teknik yang digunakan peneliti dengan menentukan ciri-ciri khusus yang sesuai dengan apa yang menjadi tujuan penelitian. Populasi objek pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam memenuhi beberapa kategori mencakup:

1. Perusahaan tersebut sudah masuk dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) minimal sejak tahun 2016.
2. Mempunyai laporan tahunan yang lengkap dari tahun 2016 sampai dengan 2020 yang dapat diakses melalui situs resmi BEI maupun situs resmi perusahaan tercatat.
3. Perusahaan yang diteliti tidak memakai mata uang asing dengan kata lain perusahaan harus memakai mata uang rupiah. Perusahaan yang memakai mata uang asing dikeluarkan dari sampel sebab kurang akuratnya nilai penjualan jika nilai tersebut dikonversi pada satu tanggal dibandingkan dengan perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah dalam mencatat transaksinya (Sirait & Siregar, 2013).

Model penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Sumber : Peneliti, 2021

Gambar 1. Model Penelitian

3.1 Kesulitan keuangan

Kesulitan keuangan terjadi jika perusahaan tidak mampu memenuhi kewajibannya karena kekurangan atau ketidak cukupan dana untuk menjalankan usahanya. Kesulitan keuangan didefinisikan sebagai suatu keadaan sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan di mana keuangan perusahaan sedang krisis atau tidak sehat (Riadi, 2018). Kesulitan keuangan yang juga merupakan *variable dummy* yaitu variabel yang nilainya adalah buatan atau wujud dari variabel independen berskala nonmetrik atau kategori. Dengan kata lain variabel ini dapat menjadikan data kualitatif menjadi data kuantitatif (Akhtar, 2018). Teknik penelitian yang digunakan yaitu model regresi logistik dari ohlson dengan data sekunder. Regresi logistik merupakan model prediksi yang dibuat melalui sebuah pendekatan (Hidayat, 2015). Regresi logistik ini mengambil nilai 1 jika perusahaan termasuk dalam kategori non kesulitan keuangan, dan nilai 0 pada perusahaan yang terjadi kesulitan keuangan. Pada kesulitan keuangan teknik ini ada 2 kategori yaitu (Imelda & Alodia, 2017):

1. Non kesulitan keuangan. Yang termasuk dalam kategori ini jika perusahaan tidak punya ekuitas negatif atau tidak punya laba bersih negatif selama dua tahun terakhir, dan berasal dari tahun yang sama dengan sampel dari kategori kesulitan keuangan
2. Kesulitan keuangan. Yang termasuk dalam kategori ini jika perusahaan punya ekuitas negatif. Ekuitas negatif mengartikan total kewajiban melebihi total aset yang dipunyai, dan perusahaan memiliki laba bersih negatif selama dua tahun terakhir.

3.2. Ukuran Dewan Direksi

Pengukuran ukuran dewan ini sebagai jumlah direktur di dewan pada tahun fiskal akuntansi terakhir sebelum pengajuan prosedur likuidasi atau reorganisasi (Bredart, 2014). Anggota dewan direksi pada perusahaan sekurang-kurangnya berjumlah dua orang yang salah satunya adalah direktur utama. Pemberhentian dan pengangkatan anggota direksi saat dilakukannya Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dengan masa jabatan selama lima tahun (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan 33/POJK.04/2014).

3.3. Independensi Dewan

Independensi dewan ini diukur sebagai proporsi direktur independen di dewan pada tahun fiskal akuntansi terakhir sebelum pengajuan prosedur likuidasi atau reorganisasi (Brédart, 2014).

3.4. Aktivitas Dewan

Aktivitas dewan diukur dengan jumlah rapat dewan yang diadakan pada tahun fiskal terakhir akuntansi sebelum pengajuan prosedur likuidasi atau reorganisasi (Bredart, 2014). Rapat direksi dilakukan sekurang-kurangnya satu kali dalam satu bulan dan dihadiri oleh mayoritas anggota dewan direksi. Rapat yang dilakukan dewan direksi memiliki tujuan yang salah satunya yaitu untuk menemukan solusi terhadap masalah yang sedang dialami perusahaan baik dalam operasional maupun manajemen (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan 33/POJK.04/2014).

3.5. Pengembalian Ekuitas

Pengembalian ekuitas didefinisikan sebagai perhitungan pada rasio profitabilitas. Pengembalian ekuitas ini dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menggunakan sahamnya guna mendapatkan laba bersih yang tersaji bagi pemilik dan investor (Utami, 2019). Pengukuran pengembalian aset ini dengan laba bersih dibagi total ekuitas dan dirumuskan sebagai berikut (Brédart, 2014)

$$\text{Pengembalian ekuitas} = \frac{\text{Laba Bersih Perusahaan}}{\text{Total Ekuitas Perusahaan}}$$

3.6. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas sama dengan rasio *leverage* didefinisikan sebagai rasio keuangan yang digunakan sebagai suatu alat untuk mengukur seberapa mampu perusahaan itu

dalam memenuhi kewajibannya dalam jangka waktu panjang (biasa lebih dari satu tahun untuk jatuh temponya) pembayaran bunga atas utang, pembayaran pokok akhir atas utang dan kewajiban tetap yang lainnya (Kho, 2018). Pengukuran ini mengaplikasikan total ekuitas pemegang saham dibagi dengan total aset dan dirumuskan sebagai berikut (Bredart, 2014) :

$$\text{Rasio Solvabilitas} = \frac{\text{Total Ekuitas Pemegang Saham}}{\text{Total Aset}}$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Uji Deskriptif Statistik

Deskriptif statistik menyajikan tabel yang menunjukkan bahwa data yang digunakan untuk penelitian berjumlah 1910 termasuk 23 data yang menjadi outlier data perusahaan dengan jumlah perusahaan sebanyak 382 perusahaan dan laporan tahunan perusahaan selama tahun 2016 hingga tahun 2020. Selama pengumpulan data perusahaan terdapat perusahaan yang laporan tahunannya tidak memakai mata uang rupiah yaitu sebanyak 84 perusahaan tercatat. Dari data diatas dilihat bahwa terdapat rata-rata nilai, nilai maksimal dan minimal serta standar deviasi pada variabel dependen yaitu kesulitan keuangan. Nilai yang disajikan juga merupakan nilai dari variabel independen ukuran dewan direksi, independensi dewan direksi, aktivitas dewan direksi dan variabel kontrol yaitu pengembalian ekuitas, dan rasio solvabilitas.

4.1.1 Hasil Uji Deskriptif Statistik Frekuensi

Tabel 1. Statistik Deskriptif Frekuensi

	Kesulitan Keuangan	Tidak Kesulitan Keuangan	Total
Frekuensi	481	1406	1887
Persentase	25.5	74.5	100
Valid Persentase	25.5	74.5	100

Sumber : Data Diolah, 2021

Hasil diatas merupakan hasil uji deskriptif statistik frekuensi dengan hasil penjelasan bahwa dari 1887 data yang uji terdapat 481 data yang mengalami kesulitan keuangan, sedangkan data yang tidak terjadi kesulitan keuangan ada 1406 data. Persentase perbandingan antara data kesulitan keuangan dan yang tidak kesulitan keuangan adalah 25.5% banding 74.5%. Artinya, lebih banyak data dari laporan tahunan p-ISSN: 2302-9560/e-ISSN: 2597-4599

perusahaan dalam kondisi baik dan tidak mengalami kesulitan keuangan.

4.2. Hasil Uji Outlier Data

Uji outlier adalah melihat data yang unik dengan kriteria dapat dinyatakan outlier jika data tersebut mempunyai nilai Z-Score yang lebih rendah dari nilai -3 atau jika nilai Z-scorenya lebih tinggi dari 3 (Febriatmoko, 2015). Berdasarkan hasil uji outlier dengan menggunakan 1910 data perusahaan, terdapat 23 data yang dinyatakan sebagai data outlier dan diuji menggunakan perangkat lunak SPSS.

4.3. Hasil Uji Regresi Logistik

Tabel 2. Regresi Logistik

Variabel	Probabilitas
Ukuran Dewan Direksi	0.0000
Independensi Dewan Direksi	0.1926
Aktivitas Dewan Direksi	0.0107
Pengembalian Ekuitas	0.0000
Rasio Solvabilitas	0.0000

Sumber : Data Diolah, 2021

Nilai probabilitas aktivitas dewan direksi yaitu 0.0107 menjelaskan bahwa variabel independen berdampak signifikan terhadap dependen karena nilai probabilitasnya dibawah 0.05. Begitu ukuran dewan direksi, pengembalian ekuitas dan rasio solvabilitas dengan nilai 0.0000 yang berarti punya dampak yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu kesulitan keuangan. Tetapi nilai probabilitas independensi dewan direksi adalah 0.1926 mengartikan variabel independen tersebut tidak punya dampak signifikan terhadap dependen.

4.4. Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

4.4.1. Uji Chow

Tabel 3. Uji Chow

Test Summary	Probabilitas
Cross-section Chi-square	0.0000

Sumber : Data Diolah, 2021

Dari hasil uji chow didapat bahwa nilai *cross-section chi-square* menunjukan bahwa nilai probabilitasnya sebesar 0.0000 yang artinya antara *PLS* dan *FEM* model yang terbaik digunakan adalah *FEM* karena nilai probabilitasnya dibawah 0.05.

4.4.2. Uji Hausman

Tabel 4. Uji Hausman

Test Summary	Probabilitas
Cross-section Random	0.0000

Sumber : Data Diolah, 2021

Berdasarkan uji hausman profitabilitas atas uji hausman dibawah 0.05 yaitu 0.0000 artinya model yang lebih baik dipilih adalah *fixed effect model*. Sebaliknya bila probabilitas diatas 0.05 maka model yang lebih baik dipilih adalah *fixed effect model*. Penentuan model terbaik berdasarkan hasil uji Hausman bisa disimpulkan bahwa model terbaik yang dipakai adalah *fixed effect model* dikarenakan nilai probabilitas uji hausman dibawah 0.05.

4.4.3. Pembahasan Uji Hipotesis

1). Uji T

Tabel 5. Uji T

Variabel	Coefficient	Prob.
Ukuran dewan direksi	0.0277	0.0257
Independensi Dewan direksi	0.0020	0.8482
Aktivitas Dewan Direksi	0.0010	0.0011
Pengembalian Ekuitas	0.0013	0.0000
Rasio solvabilitas	0.0001	0.2762

Sumber : Data Diolah, 2021

Hasil Uji Hipotesis Menunjukkan Bahwa :

1. Ukuran dewan direksi memiliki probabilitas 0.0257 artinya ukuran dewan direksi mempunyai pengaruh signifikan positif terhadap kesulitan keuangan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Helena dan Saifi (2018), Setiawan, Sukarmanto, dan Fadilah (2016). Total dewan direksi yang banyak mempunyai pengaruh terhadap kesulitan keuangan karena setiap keputusan yang akan diambil berdasarkan hasil rapat antar dewan direksi, dengan jumlah dewan direksi yang banyak membutuhkan waktu mengumpulkan semuanya untuk mengadakan rapat. Dewan direksi dapat menjadikan potensi kesulitan keuangan yang tinggi juga bisa terjadi jika ada turunnya kinerja dewan direksi dalam mengelola dan mengendalikan perusahaan, Dewan direksi juga tidak maksimal dalam mengelola dan mengendalikan karena mereka biasanya lebih diprioritaskan

dengan masalah aktivitas perusahaan. Helena dan Saifi (2018). Jadi semakin tinggi ukuran dewan direksi semakin tinggi risiko terjadinya kesulitan keuangan.

2. hipotesis dua ditolak dengan probabilitas 0.8482. Jika dalam situasi terdapat ketidaksepakatan antara direksi dan manajer, anggota dewan independen dapat bertindak sebagai perantara. Selain itu, direktur independen juga berkontribusi untuk mencegah manajemen mengambil keuntungan untuk keuntungan mereka sendiri tetapi hanya sebagai perantara bukan pengambil keputusan. (Mohd Ali & Mohd Nasir, 2018). Independensi dewan dan kesulitan keuangan tidak memiliki hubungan yang signifikan yang artinya sama dengan hasil yang telah diteliti tentang independensi dewan menunjukan hasil yang tidak signifikan,
3. Hipotesis ketiga diterima yaitu nilai probabilitas 0.0011 variabel aktivitas dewan berdampak positif signifikan. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh hasil penelitian Bredart (2014), Mohd Ali dan Mohd Nasir (2018), Mayda dan Serly (2021). Aktivitas dewan yang berupa rapat dewan direksi yang dilakukan lebih banyak maka mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki implikasi terjadi kesulitan keuangan, karena dengan semakin banyak rapat yang diadakan dewan direksi merupakan cara dewan direksi merespon implikasi terjadinya kesulitan keuangan (Mohd Ali & Mohd Nasir, 2018).

Pengembalian ekuitas dengan nilai probabilitas 0.0000 menunjukkan bahwa variabel pengembalian ekuitas direksi berdampak positif signifikan terhadap variabel terikat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian (Dissanayake et al., 2017). Tingginya pengembalian ekuitas tidak selalu menunjukan bahwa perusahaan dalam kinerja bisnis yang baik. Penyebab tingginya pengembalian ekuitas dapat terjadi jika perusahaan secara agresif meminjam dana menyebabkan tingginya kewajiban menjadikan nilai ekuitas yang rendah (Rinaldi, 2020). Sejalan dengan penelitian Harianto dan Fidiana (2020) rasio Solvabilitas juga menunjukan hasil yang tidak signifikan terhadap variabel Kesulitan keuangan. Hal ini

dikarenakan pengambilan keputusan atas perusahaan untuk pembayaran jangka panjang tidak dapat dilakukan oleh pihak yang tidak secara langsung menjalankan operasional perusahaan Harianto dan Fidiana (2020). Dapat juga disebabkan oleh perusahaan yang membayar utangnya menggunakan aset yang perusahaan miliki karena total antara aset dan utang sama besarnya (Nora, 2016).

2) Uji F

Tabel 6. Uji F

Uji <i>Random Effect (Cross)</i>	
<i>Prob(F-Statistic)</i>	0.0000

Sumber : Data Diolah, 2021

Prob(F-statistic) memiliki nilai 0.000000 yaitu dibawah 0.05 artinya variabel independen mempunyai dampak secara simultan terhadap variabel dependen yaitu kesulitan keuangan.

3) Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7. Koefisien Determinasi

Uji <i>Random Effect (Cross)</i>	
<i>Adjusted R-squared</i>	0.4879

Sumber : Data Diolah, 2021

Adjusted R-squared diatas 0.05 yaitu 0.4879 artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu kesulitan keuangan. Sebaliknya jika nilainya berada dibawah 0.05 maka variabel independen mempunyai dampak pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen.

5. PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Dari penelitian yang sudah dilaksanakan bisa disimpulkan bahwa :

- 1) Ukuran dewan direksi mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap kesulitan keuangan, artinya hipotesis 1 ditolak dengan hasil uji bahwa ukuran dewan direksi punya dampak yang signifikan positif terhadap kesulitan keuangan.
- 2) Independensi dewan punya dampak negatif signifikan terhadap kesulitan keuangan, artinya hipotesis 2 ditolak karena hasil uji menunjukan bahwa independensi dewan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan.

- 3) Aktivitas dewan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kesulitan keuangan, artinya hipotesis 3 diterima karena aktivitas dewan punya pengaruh yang signifikan positif terhadap kesulitan keuangan berdasarkan hasil uji data.
- 4) Pengembalian ekuitas memiliki signifikan positif terhadap kesulitan keuangan.
- 5) Rasio solvabilitas mempunyai dampak yang tidak signifikan terhadap kesulitan keuangan.

5.2. Saran

Bagi peneliti dimasa mendatang diharapkan dapat mengumpulkan dan menguji sampel yang lebih banyak dari penelitian sebelumnya, guna mendapatkan data yang lebih akurat dalam penelitiannya. Kemudian diharapkan selalu ada penelitian yang berkelanjutan, agar dapat mengetahui perubahan pengaruh ukuran dewan direksi, independensi dewan direksi, aktivitas dewan direksi, pengembalian ekuitas dan rasio solvabilitas terhadap kesulitan keuangan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menggunakan tambahan variabel lainnya, yang memungkinkan terjadinya pengaruh terhadap kesulitan keuangan.

Bagi pembaca penelitian diharapkan dapat menjadi inspirasi dalam karya tulis yang berkaitan dengan teori yang dibahas dalam penelitian ini. Selanjutnya diharapkan pembaca dapat mendapatkan pemahaman tentang pengaruh ukuran dewan direksi, independensi dewan direksi, aktivitas dewan direksi, pengembalian ekuitas dan rasio solvabilitas terhadap kesulitan keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhtar, Hanif., 2018, *Analisis regresi dengan variabel dummy di SPSS*, Semesta Psikometrika, <https://www.semestapsikometrika.com/2018/04/analisis-regresi-dengan-variabel-dummy.html>
- Andre, O., & Taqwa, S., 2014, *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar Di BEI Tahun 2006-2010)*, Jurnal WRA, 2(1), 293–312.
- Baklouti, N., Gautier, F., & Affes, H., 2016, *Corporate Governance and Financial*

- Distress of European Commercial Banks*, Journal of Business Studies Quarterly, 7(3), 75–96.
- Barry, H., 2019, *Prediksi Model Financial Distress (Kebangkrutan) pada Perusahaan Ritel Bursa Efek Dengan Model Altman dan Springate Indonesia Periode 2012-2016*, Account, 6(1), 941–947.
- Brédart, X., 2014, *Financial Distress and Corporate Governance: The Impact Of Board Configuration*. International Business Research, 7(3), 72–80.
- Brimantyo, H., Topowijono., & Husaini, A., 2013, *Penerapan Analisis Altman Z-Score Sebagai Salah Satu Alat untuk Mengetahui Potensi Kebangkrutan Perusahaan (Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Listing Di BEI Periode Tahun 2009-2011)*, Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya, 1(1), 188–198.
- Buari, D. I. R., Istiatin., & Djumali., 2017, *Analisis Tingkat Kebangkrutan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*, Jurnal Bisnis Dan Ekonomi (JBE), 24(1), 24–32.
- Carolina, V., Marpaung, E. I., & Pratama, D., 2018, *Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2015)*, Jurnal Akuntansi Maranatha, 9(2), 137–145.
- Cinantya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A., 2015, *Pengaruh Corporate Governance, Financial Indicators dan Ukuran Perusahaan pada Financial Distress*, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, 10(3), 897–915.
- Dissanayake, T., Somathilake, H., Madushanka, K., Wickramasinghe, D., & Cooray, N., 2017, *Board Configuration on Financial Distress*, Global Scientific Journals, 5(5), 107–119.
- Febriatmoko, B., 2015, *Meningkatkan Kinerja Bisnis Melalui Keunggulan Bersaing Kuliner Khas Semarang (Studi pada Sentra Usaha Mikro Lumpia, Bandeng Presto Dan Wingko Di Kota Semarang)*, Conference In Business, Accounting, And Management (CBAM), 2(1), 83-99.
- Hanifah, O. E., & Purwanto, A., 2013, *Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress*, Diponegoro Journal of Accounting, 2(2), 1-15.
- Hapsari, E. I., 2014, *Kekuatan Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress Perusahaan Manufaktur di BEI*, Jurnal Dinamika Manajemen, 3(2), 101–109.
- Harianto, S., & Fidiana., 2020, *Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Solvabilitas, dan Profitabilitas dalam Memprediksi Kesulitan Keuangan Perusahaan*, Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi, 9(9), 1–18.
- Helena, S., & Saifi, M., 2018, *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), 60(2), 143–152.
- Hidayat, A., 2017, *Hausman Test dengan Eviews dalam Regresi Data Panel*, Statistikian. <https://www.statistikian.com/2017/04/hausman-test-dengan-eviews-regresi-data-panel.html>
- Imelda, E., & Alodia, C. I., 2017, *The Analysis Of Altman Model And Ohlson Model in Predicting Financial Distress of Manufacturing Companies In The Indonesia Stock Exchange*, Indian-Pasific Journal of Accounting and Finance (IPJAF), 1(1), 51–63.
- Kho, B., 2018, *Pengertian Analisis Rasio Solvabilitas (Rasio Leverage) dan Jenis-Jenisnya*, Ilmu Manajemen Industri, <https://ilmumanajemenindustri.com/pengertian-rasio-solvabilitas-rasio-leverage-jenisnya/>
- Luqman, R., Ul Hassan, M., Tabasum, S., Khakwani, M. S., & Irshad, S., 2018, *Probability of financial distress and proposed adoption of corporate governance structures: Evidence from Pakistan*, Cogent Business and Management, 5(1), 1–14.
- Mayda, A., & Serly, V., 2021, *Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi Terhadap Financial Distress Perusahaan BUMN di Indonesia Tahun 2015 – 2019*, Journal Eksplorasi Akuntansi, 3(3), 567-582
- Mohd Ali, M., & Mohd Nasir, N., 2018, *Corporate governance and financial*

- distress: Malaysian perspective. Asian, Journal of Accounting Perspectives*, 11(1), 108–128.
- Nora, A. R., 2016, *Pengaruh Financial Indicators, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI*, *Applied Microbiology and Biotechnology*, 85(1), 1-17.
- Oktaviani, E. T., & Sholichah, M., 2020, *Pengaruh Laba, Arus Kas, dan Corporate Governance Terhadap Prediksi Financial Distress*, *JIATAX (Journal of Islamic Accounting and Tax)*, 3(2), 90-103.
- Otoritas Jasa Keuangan, 2014, *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 33/POJK.04/2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten Atau Perusahaan Publik*, [https://www.ojk.go.id/id/ regulasi/ Documents/Pages/POJK-tentang-Direksi-dan-Dewan--Komisaris-Emiten-atau-Perusahaan-Publik/POJK 33](https://www.ojk.go.id/id/ regulasi/ Documents/Pages/POJK-tentang-Direksi-dan-Dewan--Komisaris-Emiten-atau-Perusahaan-Publik/POJK%2033).
- Putri, M. R. C., Sujana, E., & Kuniawan, P. S., 2017, *Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kesulitan Keuangan pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 8(2), 1-10.
- Radifan, R., & Yuyetta, E. N. A., 2015, *Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Kemungkinan Financial Distress*, *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(3), 1-11.
- Rahardja, P. P. S., 2014, *Pengaruh Ukuran Dewan Direksi dan Dewan Komisaris Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Consumer Good yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2012)*, *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 1-7.
- Riadi, M., 2018, *Financial Distress (Kesulitan Keuangan)*, *Kajianpustaka.com*. <https://www.kajianpustaka.com/2018/10/financial-distress-kesulitan-keuangan.html>
- Rinaldi, B., 2020, *Menghitung dan Menganalisa Return on Equity (ROE). UKM Indonesia*. <https://www.ukmindonesia.id/baca-artikel/298>
- Sari, W., Alponia, E., & Latief, I. N., 2017, *Analisis Kebangkrutan pada PT. Sumalindo Jaya Lestari Tbk*, *Ekonomia*, 6(2), 200-207.
- Sastriana, D., 2013, *Pengaruh Corporate Governance dan Firm Size Terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress)*, *Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Setiawan, A., Sukarmanto, E., & Fadilah, S., 2016, *Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Ukuran Dewan Komisaris, Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)*, *Prosiding Akuntansi* 2(1), 285–292.
- Sirait, F., & Siregar, S. V., 2013, *Hubungan Pembagian Dividen Dengan Kualitas Laba: Studi Empiris Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005–2009*, *Jurnal Universitas Indonesia*, 1-25.
- Siregar, H., & Rahayu, D., 2017, *Corporate Governance dan Kinerja Keuangan*, *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis* 27(1), 90-99.
- Susanto, R., 2020, *Rasio Keuangan Yang Mengindikasikan Perusahaan Mengalami Financial Distress pada Perusahaan Manufaktur BEI 2015-2018*, *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Perpajakan*, 2(1), 33–54.
- Widhiari, N. L. M. A., & Merkusiwati, N. K. L. A., 2015, *Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, dan Sales Growth Terhadap Financial Distress*, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 11(2), 456-469.
- Yosua, & Pamungkas, A. S., 2019, *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress*, *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta*, 1(3), 618–628.