

Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress* Perusahaan BUMN di Indonesia Tahun 2015 – 2019

Atikah Mayda^{1*}, Vanica Serly²

^{1,2}Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang

*Korespondensi: atikahmayda99@gmail.com

Abstract

The purpose of this study was to analyze the effect of directors remuneration, size of the board of directors, board of directors meeting frequency, profitability, and leverage on financial distress. The data in this study are annual reports of BUMN companies in Indonesia registered at the Ministry of BUMN in 2015 - 2019. The sampling method using purposive sampling method obtained by a sample of 110 companies. Testing the hypothesis in this study using multiple linear regression analysis. The results of his research are the directors remuneration, size of the board of directors has no effect on financial distress. Meanwhile, board of directors meeting frequency, profitability, and leverage affect financial distress.

Keywords : board of directors; financial distress; good corporate governance.

How to cite (APA 6th style)

Mayda, Atikah & Serly, V. (2021). Pengaruh Karakteristik Dewan Direksi terhadap *Financial Distress* Perusahaan BUMN di Indonesia Tahun 2015 – 2019. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*. 3(3). 567-582.

PENDAHULUAN

Laporan keuangan adalah hal penting yang harus dimiliki dan disusun oleh perusahaan untuk mengukur sehat atau tidaknya kondisi suatu perusahaan. Menurut (Utami, 2015) perusahaan yang baik keuangannya belum tentu baik dalam kelangsungan bisnisnya. Hal seperti ini dapat dilihat dari kemampuan kas perusahaan dalam memenuhi kebutuhan bisnisnya. Apabila perusahaan sulit memenuhi kebutuhan bisnisnya maka perusahaan tersebut dipastikan sedang mengalami kesulitan keuangan atau *financial distress* (Zainuddin, 2019).

Financial distress atau kesulitan keuangan adalah suatu keadaan dimana sebuah perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya, keadaan dimana pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi total biaya dan mengalami kerugian. Bagi kreditor, keadaan ini merupakan gejala awal kegagalan debitor (Hery, 2016). Sedangkan menurut (Ross, 2013) *financial distress* merupakan kondisi ketika arus kas operasi perusahaan tidak mencukupi untuk memenuhi kewajiban lancar (seperti kredit perdagangan atau beban bunga). Sehingga dapat disimpulkan *financial distress* adalah ketidakmampuan perusahaan dalam mengelola keuangan perusahaan dan menghasilkan laba operasi yang negatif sehingga perusahaan tidak mampu untuk membayar pinjaman pokok dan bunga pinjamannya (Yustika et al., 2019).

Perusahaan memerlukan prediksi *financial distress* untuk membantu manajemen dalam pengambilan keputusan berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan (Ayu et al., 2017). Oleh karena itu, penting bagi perusahaan melakukan prediksi sejak dini untuk mencegah

terjadinya resiko kebangkrutan dimasa mendatang. Memprediksi *financial distress* dapat diperoleh dari informasi terkait kinerja keuangan perusahaan (Kamaluddin et al., 2019). (Kamaluddin et al., 2019). *Financial distress* menurut Altman dan Hotchkiss, dapat dikaitkan dengan empat istilah umum digunakan dalam penelitian bisnis : *failure, insolvency, bankruptcy dan default* (Altman & Hotchkiss, 2010). *Failure* muncul ketika tingkat pengembalian yang direalisasikan atas modal yang diinvestasikan, dengan penyisihan untuk pertimbangan risiko, secara signifikan dan terus-menerus lebih rendah daripada tingkat yang berlaku pada investasi atau pendapatan yang tidak mencukupi untuk menutupi biaya, dan dimana pengembalian rata-rata atas investasi secara konstan di bawah biaya perusahaan modal. *Insolvency* merupakan ketidakmampuan seseorang atau badan untuk membayar utang tepat waktu atau jumlah kewajiban melebihi harta. *Bankruptcy* atau kebangkrutan yaitu kegagalan perusahaan menjalankan operasinya dalam menghasilkan laba

Mekanisme tata kelola perusahaan adalah sistem yang mengendalikan atau mengawasi kegiatan yang ada dalam perusahaan (Widyasaputri, 2012). Mekanisme tata kelola perusahaan yang baik sangat berperan penting atas keberlangsungan kegiatan operasi perusahaan, meningkatkan efisiensi perusahaan dan kepercayaan investor. Struktur aset dan keuangan yang tepat namun tidak dikelola dengan baik merupakan model tata kelola perusahaan yang menyebabkan terjadinya *financial distress*.

Dewan direksi menjalankan posisinya sebagai kunci dalam sistem tata kelola perusahaan dan perannya telah berkembang selama bertahun-tahun. Pemeriksaan dewan direksi dan hubungannya dengan *financial distress* penting karena perbedaan dalam tata kelola perusahaan mungkin memiliki implikasi penting bagi keputusan bisnis.

Remunerasi dewan direksi dapat berupa “sesuatu” yang diterima dewan direksi sebagai imbalan atas kontribusinya terhadap perusahaan atau organisasi tempat bekerja. Pembayaran terkait kinerja kepada direktur dapat mengakibatkan kinerja perusahaan meningkat, kontrak yang tidak memiliki insentif keuangan kepada CEO menandai perusahaan dengan kinerja yang buruk. Remunerasi dewan direksi harus mencerminkan kekayaan pemegang saham dan kinerja perusahaan

Ukuran dewan direksi dapat dilihat dari semakin besar jumlah dewan direksi dalam suatu perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress*. Jumlah dewan direksi yang semakin besar akan meningkatkan permasalahan dalam hal mengendalikan manajemen dan mengelola perusahaan sehingga dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* (Helena & Saifi, 2018).

Frekuensi rapat dewan direksi adalah rapat yang diselenggarakan oleh dewan direksi dapat meningkatkan kinerja manajemen dalam pengelolaan perusahaan. Rapat dewan direksi bertujuan untuk mendapatkan solusi atau pemecahan masalah maupun rencana atau strategi yang akan diterapkan oleh perusahaan. Rapat yang diselenggarakan oleh dewan direksi juga dapat meningkatkan efektivitas dan efisiensi kinerja dewan direksi sehingga kinerja manajemen semakin efektif dan mampu memaksimalkan kinerja perusahaan.

REVIU LITERATUR DAN HIPOTESIS

Agency Theory

Teori agensi memberikan wawasan analisis untuk bisa mengkaji dampak dari hubungan agen dengan principal atau principal dengan principal. Tujuan dari dipisahkannya pengelolaan dari kepemilikan perusahaan, yaitu agar pemilik perusahaan memperoleh keuntungan yang semaksimal mungkin dengan biaya yang seefisien mungkin dengan dikelolanyaperusahaan oleh tenaga-tenaga profesional (Sutedi, 2011). Hubungan keagenan muncul ketika satu atau lebih principal mempekerjakan agen untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut.

Dengan demikian, seorang agen wajib untuk mempertanggungjawabkan mandat yang diberikan oleh principal kepadanya (Ujiyantho & Pramuka, 2007).

Pada teori keagenan terdapat pemisahan antara *agent* dan *principal* yang mengakibatkan munculnya potensi konflik juga dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan, maka dari itu dibutuhkan mekanisme tata kelola perusahaan agar tidak terjadinya konflik antara *agent* dan *principal* sehingga dapat menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (Bodroastuti, 2009). Maka dapat disimpulkan, tugas dewan direksi memaksimalkan kepentingan pemegang saham dengan cara menjalankan tugas mereka sebaik mungkin.

Financial Distress

Financial distress diartikan sebagai fase penurunan kondisi keuangan yang dialami suatu perusahaan. Idikasinya salah satunya adalah ketidakmampuan perseroan untuk melunasi utangnya yang telah jatuh tempo yang disebabkan oleh kerugian yang dialami perseroan selama beberapa tahun (Supriati et al., 2019). Penyebab *financial distress* yaitu faktor ketidakcukupan modal atau kekurangan modal, besarnya beban utang dan bunga serta mengalami kerugian yang besar (Setiawan & Amboningtyas, 2018). Model *financial distress* perlu untuk dikembangkan, penting bagi suatu perusahaan untuk mengetahui kondisi *financial distress* agar perusahaan waspada dan melakukan tindakan dalam rangka melindungi aset-aset perusahaan agar tidak mengalami kebangkrutan (Liana & others, 2014).

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan sarana untuk mengkomunikasikan informasi keuangan dari hasil proses kegiatan akuntansi yang dapat membantu pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan (Hariasih, 2020). Menurut (Martani et al., 2012), karakteristik laporan keuangan menurut PSAK yaitu dapat dipahami, relevan, keandalan, dan dapat dibandingkan. Laporan keuangan dapat dijadikan dasar untuk mengukur kesehatan suatu perusahaan melalui rasio keuangan yang ada dalam laporan tersebut. Kondisi *financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan perusahaan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan atau likuidasi (Widarjo, Wahyu and Setiawan, 2009).

Mekanisme Tata Kelola Perusahaan

Mekanisme tata kelola perusahaan adalah sistem yang mengendalikan atau mengawasi kegiatan yang ada dalam perusahaan (Widyasaputri, 2012). Mekanisme tata kelola perusahaan terdiri dari kepemilikan manajerial, kepemilikan institusioanal, dean komisaris independen, komite audit, dan dewan direksi. Dengan menerapkan tata kelola perusahaan merupakan bagian penting dalam perusahaan agar dapat menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (I. A. S. Putri & Suprasto, 2016).

Dewan Direksi

Menurut UU No. 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas Pasal 1 Direksi adalah organ perseroan yang berwenang dan bertanggung jawab penuh atas pengurusan perseroan untuk kepentingan perseroan sesuai dengan maksud dan tujuan perseroan serta mewakili perseroan, baik di dalam dan di luar pengadilan sesuai dengan ketentuan anggaran dasar (Widyati, 2013). Dalam suatu perusahaan dewan direksi akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Taco & Ilat, 2017).

Remunerasi Dewan Direksi

Remunerasi mempunyai makna yang lebih luas daripada gaji, karena remunerasi mencakup semua bentuk imbalan, baik dari bentuk uang atau barang, diberikan secara langsung seperti gaji/upah, tunjangan jabatan, bonus, dan lain-lain atau tidak langsung seperti fasilitas, kesehatan, dana pension, dan lain-lain maupun yang bersifat rutin atau tidak rutin (Pelawi et al., 2020). Teori keagenan percaya remunerasi menciptakan insentif direktur untuk berkinerja baik, yang menyatakan bahwa kontrak kompensasi dan pembayaran tinggi kepada direktur dapat mengurangi biaya keagenan.

Ukuran Dewan Direksi

Jumlah anggota dewan direksi harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan selalu memperhatikan efektivitas dalam pengambilan keputusan. Banyaknya jumlah dewan direksi dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan karena setiap hasil keputusan yang dijalankan perusahaan berasal dari hasil keputusan dewan direksi. Jumlah anggota dewan direksi yang semakin besar akan meningkatkan permasalahan dalam hal mengendalikan manajemen dan mengelola perusahaan sehingga dapat meningkatkan kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* (Helena & Saifi, 2018).

Frekuensi Rapat Dewan Direksi

Berdasarkan teori keagenan bahwa rapat yang diselenggarakan oleh dewan direksi dipercaya mampu meningkatkan kinerja manajemen dalam pengelolaan perusahaan karena dalam rapat dapat membahas solusi atas masalah dalam perusahaan, rencana ataupun strategi yang akan diterapkan oleh perusahaan di masa yang akan datang. Rapat yang diselenggarakan oleh dewan direksi juga dapat meningkatkan efektivitas dan efisiensi kinerja dewan direksi. Semakin tinggi frekuensi rapat dewan direksi maka akan menurunkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan (Oktaviani & others, 2020).

Pengaruh Remunerasi Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*

Berdasarkan *teori agensi* bahwa remunerasi menciptakan insentif bagi direktur untuk berkinerja baik, yang menyatakan bahwa kontrak kompensasi dan pembayaran tinggi kepada direktur dapat mengurangi biaya agensi. Kinerja perusahaan meningkat dengan pembayaran terkait kinerja kepada direktur. Penelitian (Conyon & Peck, 1998) remunerasi yang lebih tinggi menghasilkan motivasi yang lebih tinggi dan meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan sangat terkait dengan kontrak kompensasi direksi dan kontrak yang kuat berkontribusi untuk meredakan masalah keagenan didalam dewan.

Penelitian (Mariano et al., 2021) mengenai struktur tata kelola perusahaan dan *financial distress*. Sampel penelitian sebanyak 270 perusahaan yang terdaftar di Inggris. Penelitian yang menggunakan laporan tahunan ini memiliki hasil bahwa remunerasi yang lebih tinggi menghasilkan motivasi yang lebih tinggi dan meningkatkan kinerja perusahaan. Remunerasi yang lebih rendah akan mengakibatkan *financial distress*. Pentingnya memiliki remunerasi yang adil yang menghargai kinerja yang baik. Maka hipotesis yang dikembangkan :

H1: remunerasi dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*

Banyaknya jumlah dewan direksi dapat mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan karena setiap hasil keputusan yang dijalankan perusahaan berasal dari hasil keputusan dewan direksi. Menurut (Triwahyuningtias & Muharam, 2012) ukuran dewan direksi yang banyak lebih efektif dibandingkan ukuran dewan direksi yang sedikit dalam memonitor proses pelaporan keuangan.

Penelitian (Helena & Saifi, 2018) mengenai corporate governance terhadap *financial distress*. Sampel penelitian sebanyak 19 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Penelitian yang menggunakan laporan tahunan ini memiliki hasil bahwa ukuran dewan direksi semakin besar maka kemungkinan perusahaan tersebut mengalami *financial distress* juga semakin besar. Penelitian (Cardoso et al., 2019) mengenai struktur dewan terhadap *financial distress* ini memiliki hasil bahwa ukuran dewan direksi yang kecil dapat menangani terjadinya *financial distress*. Maka hipotesis yang dikembangkan :

H2: ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Frekuensi Rapat Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*

Rapat yang diselenggarakan oleh dewan direksi mampu meningkatkan kinerja manajemen dalam pengelolaan perusahaan karena dalam rapat tersebut akan membahas mengenai solusi atas permasalahan dalam perusahaan. Semakin tinggi frekuensi rapat dewan direksi maka akan meminimalisir terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Penelitian (Oktaviani & others, 2020) mengenai pengaruh laba, arus kas, dan corporate governance terhadap prediksi *financial distress*. Sampel penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Penelitian yang menggunakan laporan tahunan ini memiliki hasil bahwa semakin tinggi frekuensi rapat dewan direksi maka akan menurunkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Maka hipotesis yang dikembangkan :

H3: Frekuensi rapat dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas mencakup seluruh pendapatan dan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai pengguna asset dan liabilitas dalam suatu periode. Investor menggunakan profitabilitas untuk memprediksi seberapa besar penggunaan nilai atas saham yang dimiliki. Penelitian (Ananto et al., 2017) mengenai pengaruh good corporate governance (GCG), leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap *financial distress*. Sampel penelitian adalah 22 perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Penelitian ini memiliki hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Maka hipotesis yang dikembangkan :

H4: Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*

Pengaruh *Leverage* Terhadap *Financial Distress*

Leverage timbul akibat dari aktivitas penggunaan dana perusahaan yang berasal dari pihak ketiga dalam bentuk hutang. Penggunaan sumber dana tersebut akan berakibat pada timbulnya kewajiban bagi perusahaan untuk mengembalikan pinjaman beserta bunga pinjaman yang timbul. Apabila keadaan ini tidak diimbangi dengan pemasukan perusahaan yang baik, besar kemungkinan perusahaan dengan mudah mengalami *financial distress* (Yustika, Yeni and Kirmizi, Kirmizi and Silfi, 2015).

Penelitian (Yustika, Yeni and Kirmizi, Kirmizi and Silfi, 2015) mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan biaya agensi manajerial terhadap *financial distress*. Sampel penelitian ini adalah 18 perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2013 yang memenuhi kriteria. Penelitian ini memiliki hasil bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Penelitian (Moleong, 2018) mengenai pengaruh *interest rate* dan *leverage* terhadap *financial distress*. Memiliki hasil bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Maka hipotesis yang dikembangkan :

H5: *Leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Sampel dan Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif kasual dengan pendekatan kuantitatif. Menurut (Sugiyono, 2010) penelitian kuantitatif adalah penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme* dengan tujuan untuk menganalisis populasi atau sampel tertentu. Pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian dan analisis data bersifat statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis tertentu. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 110 perusahaan BUMN untuk lima tahun pengamatan. Metode pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan purposive sampling yaitu pengambilan sampel sesuai dengan kriteria tertentu, dengan rincian sebagai berikut :

Tabel 1
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1	Perusahaan BUMN di Indonesia tahun 2015 – 2019 yang terdaftar di Kementerian BUMN	122
2	Perusahaan BUMN yang tidak memiliki laporan tahunan (<i>annual report</i>) dan data keuangan lengkap berturut-turut dari tahun 2015 – 2019	(74)
3	Perusahaan BUMN yang tidak memiliki data terkait penelitian ini, seperti remunerasi dewan direksi, ukuran dewan direksi, frekuensi rapat dewan direksi dan data lainnya yang diperlukan untuk mendeteksi keterkaitan dengan kesulitan keuangan berturut-turut dari tahun 2015 – 2019 (<i>financial distress</i>).	(25)
4	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah	(1)
	Total Sampel	22
	Periode Pengamatan Sampel (5 x 22)	110

Jenis, Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang sudah dipublikasikan pada publik melalui lembaga resmi yang sudah ditetapkan. Sumber data pada penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan BUMN di Indonesia pada tahun 2015 – 2019. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi Kementerian BUMN Indonesia yaitu <http://bumn.go.id> dan *website* masing-masing perusahaan.

Variabel Penelitian dan Pengukuran

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kesulitan keuangan (*financial distress*). Menurut (Putra & Serly, 2020) pengukuran variabel *financial distress* ini menggunakan model *Zmijewski*. Model *Zmijewski* memiliki nilai *cut off* sebesar 0, artinya jika skor perusahaan kurang dari 0, maka perusahaan tersebut masuk dalam non *financial distress*. Sebaliknya, jika skornya lebih dari 0, maka perusahaan diprediksi mengalami *financial distress*.

Variabel independen yang pertama adalah remunerasi dewan direksi diukur dengan menjumlahkan gaji, bonus, tunjangan rutin, tantiem, fasilitas lainnya dalam bentuk non natura. Variabel independen yang kedua adalah ukuran dewan direksi diukur dengan menjumlahkan

keseluruhan anggota dewan direksi. Variabel independen yang ketiga adalah frekuensi rapat dewan direksi yang diukur dengan menjumlahkan seluruh pertemuan yang diadakan oleh dewan direksi selama periode berjalan. Variabel kontrol pertama adalah profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) dengan rumus *earning after tax* / total aset. Variabel kontrol kedua adalah *leverage* diukur dengan DAR dengan rumus total hutang / total aset.

Metode Analisis Data

Analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen (remunerasi dewan direksi, ukuran dewan direksi, frekuensi dewan direksi, profitabilitas dan *leverage*) terhadap variabel dependen (*financial distress*) dengan model sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

Y= *Financial Distress*

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien Regresi

X₁= Remunerasi Dewan Direksi

X₂= Ukuran Dewan Direksi

X₃= Frekuensi Rapat Dewan Direksi

X₄= Profitabilitas

X₅= *Leverage*

e = Standar Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Model Regresi Berganda

Model regresi linier berganda dapat berdasarkan hasil tabel 2 didapatkan model sebagai berikut :

$$Y = -953,664 - 0,45X_1 - 4,402X_2 + 10,798X_3 - 1,801X_4 + 10,923X_5 + \epsilon$$

Dari model di atas dapat diinterpretasikan nilai koefisien β_1 adalah negatif sebesar -0,45 menunjukkan bahwa setiap bertambahnya variabel Remunerasi Dewan Direksi (X₁) akan meningkatkan *financial distress* sebesar -0,45. Ini memiliki makna, apabila remunerasi dewan direksi meningkat maka *financial distress* menurun.

Tabel 2
Hasil Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	
	B	Std. Error	Beta	t		
1						
	(Constant)	-953.664	129.612		-7.358	.002
	Remunerasi direksi	-.045	.145	-.024	-.308	.774
	Ukuran direksi	-4.402	7.646	-.043	-.576	.596
	Frekuensi rapat	10.798	2.767	.443	3.903	.018
	Profitabilitas	-1.801	.633	-.262	-2.844	.047
	<i>Leverage</i>	10.923	.901	1.350	12.122	.000

a. Dependent Variable: *Financial distress*

Nilai koefisien β_2 adalah negatif sebesar -4,402 menunjukkan bahwa bila variabel Ukuran Dewan Direksi (X_2) meningkat 1 orang maka *financial distress* akan menurun sebesar -4,402. Ini memiliki makna bahwa apabila ukuran dewan direksi meningkat maka *financial distress* menurun. Nilai koefisien β_3 adalah positif sebesar 10,798 menunjukkan bahwa apabila variabel Frekuensi Rapat Dewan Direksi (X_3) meningkat 1 satuan maka akan meningkatkan *financial distress* sebesar 10,798. Ini memiliki makna, bahwa apabila frekuensi rapat dewan direksi meningkat maka *financial distress* meningkat.

Nilai koefisien β_4 adalah negatif sebesar -1,801 menunjukkan bahwa apabila variabel Profitabilitas (X_4) meningkat 1 satuan maka *financial distress* akan menurun sebesar -1,801. Ini memiliki makna, bahwa apabila profitabilitas meningkat maka *financial distress* menurun. Nilai koefisien β_5 positif sebesar 10,923 menunjukkan bahwa apabila variabel *Leverage* (X_5) meningkat 1 satuan maka akan meningkatkan *financial distress* sebesar 10,923. Ini memiliki makna, bahwa apabila *leverage* meningkat maka *financial distress* juga akan meningkat.

Uji Normalitas

Tabel 3
Uji Normalitas

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		10
Normal	Mean	.0000000
Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	3.27361719
Most Extreme	Absolute	.222
Differences	Positive	.144
	Negative	-.222
Test Statistic		.222
Asymp. Sig. (2-tailed)		.177 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan tabel 3 di atas didapatkan bahwa nilai Asymp. Sig (2-tailed) sebesar 0,177. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan bahwa data sudah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

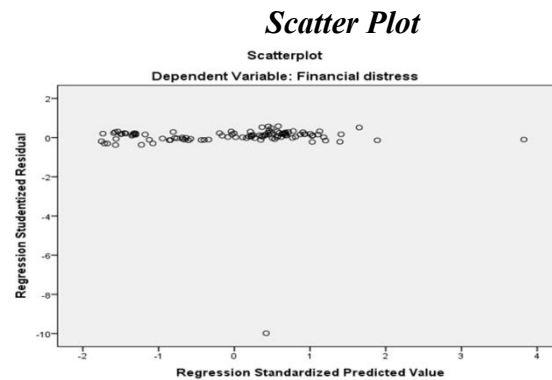
Tabel 4
Uji Multikolinearitas

Model	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		t	Sig.	<i>Collinearity Statistics</i>	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	-953.664	129.612			-7.358	.002		
Remunerasi direksi	-.045	.145	-.024		-.308	.774	.427	2.344
Ukuran direksi	-4.402	7.646	-.043		-.576	.596	.487	2.054
Frekuensi rapat	10.798	2.767	.443		3.903	.018	.208	4.808
Profitabilitas	-1.801	.633	-.262		-2.844	.047	.316	3.166
<i>Leverage</i>	10.923	.901	1.350		12.122	.000	.216	4.620

a. Dependent Variable: Financial Distress

Berdasarkan tabel 4 di atas dapat dilihat bahwa nilai VIF dari variabel Remunerasi Dewan Direksi (X_1) sebesar 2,344, Ukuran Dewan Direksi (X_2) sebesar 2,054, Frekuensi Rapat Dewan Direksi (X_3) sebesar 4,808, Profitabilitas (X_4) sebesar 3,166 dan *Leverage* (X_5) sebesar 4,620. Hal itu berarti bahwa tidak terjadinya multikolinieritas antar variabel bebas karena nilai dari VIF tidak lebih besar dari 10.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas

Jika plot menunjukkan pola tertentu maka dapat dikatakan bahwa adanya pelanggaran asumsi heteroskedastisitas. Berdasarkan gambar 1 di atas dapat diamati bahwa tebaran sisaan dari *financial distress* tidak memiliki pola tertentu maka dapat dikatakan bahwa asumsi heteroskedastisitas terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Tabel 5
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.947 ^a	.897	.892	4791.39528	2.070

a. Predictors: (Constant), *Leverage*, Remunerasi direksi, Frekuensi rapat, Profitabilitas, Ukuran direksi

b. Dependent Variable: *Financial distress*

Uji autokorelasi tidak terdapatnya pelanggaran jika nilai *Durbin Watson* di antara -2 dan +2. Berdasarkan tabel 5 di atas didapatkan nilai *Durbin Watson* sebesar 2,070. Maka dapat dikatakan bahwa data terdapat autokorelasi dalam model regresi yang akan digunakan karena 2,070 berada diatas +2.

Uji Kelayakan Model

a. Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 6
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.947 ^a	.897	.892	4791.39528	2.070

a. Predictors: (Constant), *Leverage*, Remunerasi direksi, Frekuensi rapat, Profitabilitas, Ukuran direksi

b. Dependent Variable: *Financial distress*

Berdasarkan tabel diatas nilai dari R^2 sebesar 0,897 memiliki makna bahwa 89,7% *financial distress* dapat dijelaskan oleh variabel Remunerasi Dewan Direksi (X_1), Ukuran

Dewan Direksi (X_2), Frekuensi Rapat Dewan Direksi (X_3), Profitabilitas (X_4) dan *Leverage* (X_5). Sisanya 10,3% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model.

b. Uji Simultan F

Tabel 7
Uji Simultan F

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20091875955.076	5	4018375191.015	175.036	.000 ^b
	Residual	2295746871.264	100	22957468.713		
	Total	22387622826.340	105			

a. *Dependent Variable: Financial distress*

b. *Predictors: (Constant), Leverage, Remunerasi direksi, Frekuensi rapat, Profitabilitas, Ukuran direksi*

Berdasarkan data pada tabel 7 dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ($\alpha = 5\%$) secara bersama-sama variabel Remunerasi Dewan Direksi (X_1), Ukuran Dewan Direksi (X_2), Frekuensi Rapat Dewan Direksi (X_3), Profitabilitas (X_4) dan *Leverage* (X_5) berpengaruh terhadap *financial distress* karena nilai Sig. lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,000.

c. Uji t-Test

Tabel 8
T-test

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	
	B	Std. Error				
1	(Constant)	-953.664	129.612			
	Remunerasi direksi	-.045	.145	-.024	-.308	.774
	Ukuran direksi	-4.402	7.646	-.043	-.576	.596
	Frekuensi rapat	10.798	2.767	.443	3.903	.018
	Profitabilitas	-1.801	.633	-.262	-2.844	.047
	<i>Leverage</i>	10.923	.901	1.350	12.122	.000

a. *Dependent Variable: Financial distress*

Berdasarkan tabel 8 didapatkan nilai Sig dari variabel Remunerasi Dewan Direksi (X_1) sebesar 0,774 lebih besar dari alpha (0,05). Maka dapat dikatakan bahwa variabel Remunerasi Dewan Direksi (X_1) tidak memberikan pengaruh terhadap *financial distress* secara signifikan. Nilai Sig dari variabel Ukuran Dewan Direksi (X_2) sebesar 0,018 lebih kecil dari alpha (0,05). Maka dapat dikatakan bahwa variabel Ukuran Dewan Direksi (X_2) memberikan pengaruh terhadap *financial distress* secara signifikan. Nilai Sig dari variabel Frekuensi Rapat Dewan Direksi (X_3) sebesar 0,047 lebih kecil dari alpha (0,05). Maka dapat dikatakan bahwa variabel Frekuensi Rapat Dewan Direksi (X_3) memberikan pengaruh terhadap *financial distress* secara signifikan. Nilai Sig dari variabel Profitabilitas (X_4) sebesar 0,047 lebih kecil dari alpha (0,05). Maka dapat dikatakan bahwa variabel Profitabilitas (X_4) memberikan pengaruh terhadap *financial distress* secara signifikan. Nilai Sig dari variabel *Leverage* (X_5) sebesar 0,000 lebih kecil dari alpha (0,05). Maka dapat dikatakan bahwa variabel *Leverage* (X_5) memberikan pengaruh terhadap *financial distress* secara signifikan.

Pembahasan

Pengaruh Remunerasi Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*

Hasil uji pada variabel remunerasi dewan direksi memperlihatkan bahwa variabel ini tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis 1 (H1) ditolak yang menyatakan remunerasi dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial*

distress. Hal ini menunjukkan semakin tingginya remunerasi maka tidak menjamin berkurangnya kemungkinan *financial distress* di suatu perusahaan.

Remunerasi direksi yang tinggi dapat meningkatkan pencegahan terjadinya *financial distress*. Akan tetapi, remunerasi yang diberikan pada perusahaan yang mengalami *financial distress* lebih kecil daripada perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*. Hasil yang sama dengan penelitian (Mariano et al., 2021) bahwa remunerasi yang lebih tinggi menghasilkan motivasi yang lebih tinggi dan meningkatkan kinerja perusahaan. Remunerasi yang lebih rendah akan mengakibatkan *financial distress*.

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*

Hasil uji pada variabel ukuran dewan direksi memperlihatkan bahwa variabel ini tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis 2 (H2) ditolak yang menyatakan Ukuran Dewan Direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran dewan direksi maka tidak menjamin berkurangnya kemungkinan *financial distress* di suatu perusahaan. Oleh karena itu, banyak atau sedikitnya dewan direksi tidak akan berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan.

Dari hasil yang diperoleh memperlihatkan bahwa ukuran dewan direksi pada suatu perusahaan tidak dapat mengurangi atau mencegah terjadinya *financial distress*. Dampak dari jumlah dewan direksi yang besar ada dua hal yaitu meningkatnya permasalahan dalam hal komunikasi dan koordinasi sejalan dengan semakin meningkatnya jumlah dewan direksi dan turunya kemampuan mereka untuk mengendalikan manajemen dan mengelola perusahaan. Akibatnya, nilai perusahaan akan lebih rendah jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki jumlah perusahaan yang lebih kecil (Helena & Saifi, 2018).

Hasil yang sama dengan (Cinantya, IGAAP and Merkusiwati, 2015) yang memiliki hasil penelitian bahwa ukuran dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Kondisi suatu perusahaan sebenarnya diketahui oleh direksi, namun keputusan tetap diambil pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Inilah yang menyebabkan berapapun jumlah dewan direksi pada suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Pengaruh Frekuensi Dewan Direksi Terhadap *Financial Distress*

Hasil uji pada variabel frekuensi rapat dewan direksi memperlihatkan bahwa variabel ini memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan positif terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis 3 (H3) ditolak yang menyatakan frekuensi rapat dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hal ini berarti semakin banyak rapat yang diadakan maka besar kemungkinan *financial distress* terjadi.

Hasil yang berbeda dari penelitian (Oktaviani & others, 2020) yang menunjukkan bahwa rapat yang diadakan dewan direksi tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Banyaknya rapat yang dilaksanakan belum tentu membahas dan mencari solusi tentang kesulitan keuangan yang sedang dialami atau yang akan terjadi disuatu perusahaan, banyak hal yang akan dibahas oleh manajemen dalam rapat tersebut. Rapat juga tidak dihadiri oleh dewan direksi saja, juga ada rapat gabungan dengan dewan komisaris, komite audit, dan elemen-elemen penting dalam perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap *Financial Distress*

Hasil uji hipotesis pada variabel profitabilitas memperlihatkan bahwa variabel ini memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan negatif terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis 4 (H4) diterima yang menyatakan Profitabilitas berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa apabila profitabilitas meningkat maka kemungkinan terjadinya *financial distress* akan semakin rendah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Dewi et al., 2019) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA) dimana apabila ROA semakin besar menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat kembalikan semakin besar. Sebaliknya, apabila ROA semakin rendah menunjukkan kinerja keuangan tidak baik dimana perusahaan tidak mampu mengoptimalkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan sehingga profitabilitas menurun.

Pengaruh Leverage Terhadap Financial Distress

Hasil uji hipotesis pada variabel *Leverage* memperlihatkan bahwa variabel ini memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah hubungan positif terhadap *financial distress*. Dengan demikian hipotesis 5 (H5) diterima yang menyatakan *leverage* berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini menunjukkan bahwa apabila *leverage* meningkat maka kemungkinan terjadinya *financial distress* juga akan semakin meningkat.

Hasil penelitian ini sama dengan penelitian (Yustika, Yeni and Kirmizi, Kirmizi and Silfi, 2015) yang menunjukkan bahwa variabel ini memiliki pengaruh dengan arah positif terhadap *financial distress*. Meningkatnya *leverage* karena kurangnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya baik itu jangka pendek maupun jangka panjang jika perusahaan tersebut dilikuidasi. Tingginya hutang yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan dipaksa untuk menghasilkan pendapatan yang lebih agar bias membayar hutang dan bunganya sehingga besar kemungkinan terjadinya *financial distress*.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Setelah dilakukan analisis data dengan menggunakan regresi linear berganda maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Remunerasi dewan direksi (X1) tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* (Y) pada perusahaan BUMN di Indonesia tahun 2015 – 2019.
2. Ukuran dewan direksi (X2) tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress* (Y) pada perusahaan BUMN di Indonesia tahun 2015 – 2019.
3. Frekuensi rapat dewan direksi (X3) memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* (Y) pada perusahaan BUMN di Indonesia tahun 2015 – 2019.
4. Profitabilitas (X4) memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* (Y) pada perusahaan BUMN di Indonesia tahun 2015 – 2019.
5. *Leverage* (X5) memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress* (Y) pada perusahaan BUMN di Indonesia tahun 2015 – 2019.

Keterbatasan

1. Tahun penelitian hanya sampai tahun 2019 karena ada beberapa perusahaan BUMN yang belum mengeluarkan laporan tahunan 2020.
2. Sampel penelitian hanya menggunakan sektor BUMN saja, sedangkan banyak sektor yang dapat diteliti.
3. Penelitian ini hanya meneliti beberapa variabel terkait *Corporate Governance* yang mungkin mempengaruhi *financial distress* BUMN di Indonesia.

Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Adapun saran-saran yang harus disampaikan agar penelitian selanjutnya bias mendapatkan hasil yang jauh lebih baik, antara lain :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah tahun penelitian sampai tahun 2020, karena laporan tahunan 2020 sudah ada beberapa perusahaan yang mengeluarkan.

2. Peneliti selanjutnya bisa mengganti sektor yang akan diteliti. Seperti perbankan, manufaktur, pertambangan, atau bisa seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI.
3. Peneliti selanjutnya dapat meneliti variabel lain seperti jumlah direksi keluar, umur direksi, CEO Duality.

DAFTAR PUSTAKA

- Agusti, C. P., & SABENI, A. (2013). *Analisis faktor yang mempengaruhi kemungkinan terjadinya financial distress*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Al-Khatib, H. B., & Al-Horani, A. (2012). Predicting financial distress of public companies listed in Amman Stock Exchange. *European Scientific Journal*, 8(15).
- Altman, E. I., & Hotchkiss, E. (2010). *Corporate financial distress and bankruptcy: Predict and avoid bankruptcy, analyze and invest in distressed debt* (Vol. 289). John Wiley & Sons.
- Amaliah, I. (2016). *Analisis Rasio Keuangan Dengan Model Zmijewski (X-Score) Dalam Memprediksi Kebangkrutan Pada Perbankan Syariah di Indonesia Periode 2012-2015*.
- Ananto, R. P., Mustika, R., & Handayani, D. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 19(1), 92.
- Atika, Ghina Aulia and AW, Jumaidi and Kholis, A. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Gcg, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Perusahaan Aneka Industri di BEI 2016-2018. *Prosiding WEBINAR Fakultas Ekonomi Unimed "Strategi Dunia Usaha Menyikapi Status Indonesia Sebagai Negara Maju: Pra Dan Pasca Covid-19*, 86–101.
- Ayu, A. S., Handayani, S. R., & Topowijono, T. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 43(1), 138–147.
- Bhunia, A., & Sarkar, R. (2011). A study of financial distress based on MDA. *Journal of Management Research*, 3(2), 1–11.
- Bodroastuti, T. (2009). Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Aset*, 11(2), 170–182.
- Cardoso, G. F., Peixoto, F. M., & Barboza, F. (2019). Board structure and financial distress in Brazilian firms. *International Journal of Managerial Finance*.
- Cinantya, IGAAP and Merkusiwati, N. (2015). Pengaruh corporate governance, financial indicators, dan ukuran perusahaan pada financial distress. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 10, 897–915.
- CNN Indonesia (2020), *Daftar BUMN yang Berpotensi Dibubarkan Erick Thohir*. cnnindonesia.com
- Conyon, M. J., & Peck, S. I. (1998). Board control, remuneration committees, and top management compensation. *Academy of Management Journal*, 41(2), 146–157.
- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 1(1), 322–333.
- Gudono, P. (2017). *Teori Organisasi*. Yogyakarta: Penerbit ANDI.

- Gunawan, A. W., Assagaf, A., Sayidah, N., & Mulyaningtyas, A. (2019). Financial Distress di BUMN dan Faktor-faktor Yang Mempengaruhi. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 3(2), 226–243.
- Hariasih, P. (2020). *Analisis Perlakuan Akuntansi Dan Pelaporan Bagi Usaha Properti Menurut Sak Etap Pada Ud. Surya Agung*.
- 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*, 60(2), 143–152.
- Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo.
- Hudha, Bill and Utomo, D. C. (2021). Pengaruh Ukuran Dewan Direksi, Komisaris Independen, Keragaman Gender, Dan Kompensasi Eksekutif Terhadap Penghindaran Pajak Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2019). *Diponegoro Journal of Accounting*, 10.
- Kamaluddin, A., Ishak, N., & Mohammed, N. F. (2019). Financial distress prediction through cash flow ratios analysis. *International Journal of Financial Research*, 10(3), 63–76.
- Liana, D., & others. (2014). Analisis rasio keuangan untuk memprediksi kondisi financial distress perusahaan manufaktur. *Jurnal Studi Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 52–62.
- Mardiyati, U. (2016). Pengaruh frekuensi rapat dewan direktur dan jumlah direktur perempuan terhadap kinerja perbankan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 20, 172–187.
- Mariano, S. S. G., Izadi, J., & Pratt, M. (2021). Can we predict the likelihood of financial distress in companies from their corporate governance and borrowing? *International Journal of Accounting & Information Management*.
- Martani, D., Veronica, S., Wardhani, R., Farahmita, A., & Tanujaya, E. (2012). Akuntansi keuangan menengah berbasis PSAK. *Jakarta: Salemba Empat*.
- Masak, F., & Noviyanti, S. (2019). Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Financial Distress. *International Journal of Social Science and Business*, 3(3), 237–247.
- Ngelmu.co. (2019). *Berikut Daftar Perusahaan BUMN yang Tercancam Gulung Tikar*. Ngelmu.Co.
- Oktaviani, E. T., & others. (2020). Pengaruh Laba, Arus Kas, dan Corporate Governance Terhadap Prediksi Financial Distress. *JIATAX (Journal of Islamic Accounting and Tax)*, 3(2), 90–103.
- Paramastri, W. W., & Hadiprajitno, P. B. (2017). Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan terhadap Kesulitan Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bei Tahun 2014-2015). *Diponegoro Journal Of Accounting*, 6(4), 481–493.
- Pelawi, A. L. B., Diari, F., & Fangohoi, Y. B. (2020). Pengaruh Remunerasi Dan Gender Dewan Direksi Terhadap Tindakan Pencucian Uang Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Kocenin Serial Konferensi (E) ISSN: 2746-7112*, 1(1), 6–13.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.33/POJK.04/2014 Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik

- Perlantino, J. (2017). *Pengaruh Corporate Governance, Kualitas Kap, Firm Size Dan Leverage Terhadap Integritas Laporan Keuangan Pada Perusahaan Property And Real Estate Yang Terdaftar di BEI PERIODE 2013-2015*. UNIMED.
- Putra, R. D., & Serly, V. (2020). Pengaruh Karakteristik Komite Audit Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress. *JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI*, 2(3), 3160–3178.
- Putri, I. A. S., & Suprasto, B. (2016). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Mekanisme Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(1), 667–694.
- Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2014). Pengaruh mekanisme corporate governance, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan pada financial distress. *E-Jurnal Akuntansi*, 7(1), 93–106.
- Riadiani, Ajeng Rizka and Wahyudin, A. (2015). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Dengan Financial Distress Sebagai Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 4.
- Rodoni, A., & Ali, H. (2010). Manajemen keuangan. *Jakarta: Mitra Wacana Media*.
- Ross, Westerfield, and J. (2013). *Fundamental of Corporate Finance*.
- Santoso, H. D., & Prastiwi, A. (2012). *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2009)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Sari, A. (2005). Manfaat Laba dan Arus Kas Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Textille Mill Products dan Apparel and Other Textile Products yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *SNA VIII Solo*.
- Setiawan, H., & Amboningtyas, D. (2018). Financial Ratio Analysis for Predicting Financial Distress Conditions (Study on Telecommunication Companies Listed In Indonesia Stock Exchange Period 2010-2016). *Journal of Management*, 4(4).
- Shaari, N. A., Hasan, N. A., Palanimally, Y. R., & Mohamed, R. K. M. H. (2013). The determinants of derivative usage: A study on Malaysian firms. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research In Business*, 5(2), 300–316.
- Sitompul, Herlina Fransisca and Muslih, M. (2020). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Remunerasi Direksi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Dimoderasi Oleh Komite Audit Pada Bumh Bidang Keuangan Non Publik. *J. Kewirausahaan, Akuntansi, Dan Manaj. TRI BISNIS*, 2, 141–159.
- Sugiyono, S. (2010). *Metode penelitian kuantitatif dan kualitatif dan R\&D*. Alfabeta Bandung.
- Sulistiyo, A. (2019). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Dan Remunerasi Dewan Direksi Terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah (Studi pada Bank Umum Syariah Periode 2013-2017). *IAIN SALATIGA*.
- Supriati, D., Bawono, I. R., & Anam, K. C. (2019). Analisis Perbandingan Model Springate, Zmijewski, Dan Altman Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Business Administration*, 3(2), 258–270.
- Sutedi, A. (2011). *Good corporate governance*. Sinar Grafika.
- Taco, C., & Ilat, V. (2017). Pengaruh earning power, komisariss independen, dewan direksi, komite audit dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(4).

- Triwahyuningtias, M., & Muharam, H. (2012). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Terjadinya Kondisi Financial distress (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2010)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Ujiyantho, M. A., & Pramuka, B. A. (2007). Mekanisme corporate governance, manajemen laba dan kinerja keuangan. *Simposium Nasional Akuntansi X*, 10(6), 1–26.
- Utami, M. (2015). Pengaruh Aktivitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Dalam Memprediksi Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Akuntansi*, 3(1).
- Widarjo, Wahyu and Setiawan, D. (2009). Pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi financial distress perusahaan otomotif. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11, 107–119.
- Widyasaputri, E. (2012). Analisis mekanisme corporate governance pada perusahaan yang mengalami kondisi financial distress. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Widyati, M. F. (2013). Pengaruh dewan direksi, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 1(1), 234–249.
- Wulandari, D. R. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Operating Leverage, Likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai intervening. *Accounting Analysis Journal*, 2(4).
- Yousaf, Umair Bin and Jebran, Khalil and Wang, M. (2021). Can board diversity predict the risk of financial distress? *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*.
- Yustika, Yeni and Kirmizi, Kirmizi and Silfi, A. and others. (2015). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Operating Capacity Dan Biaya Agensi Manajerial Terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)*.
- Yustika, D., Cheisviyanny, C., & Helmayunita, N. (2019). Pengaruh Financial Distress, Growth Options, Institutional, Ownership Terhadap Aktivitas Hedging. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(1), 388–403.
- Zainuddin, A. U. (2019). *Pengaruh Efektivitas Komite Audit terhadap Financial Distress (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2018)*. STIE YKPN.
- Zhiyong Li, J. C., Andreeva, G., & Tang, Y. (2020). Predicting the Risk of Financial Distress using Corporate Governance Measures. *Pre-Proof*.