

**ANALISIS PENGARUH PENERAPAN CORPORATE
GOVERNANCE TERHADAP KESULITAN KEUANGAN
(FINANCIAL DISTRESS)**

(Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI periode 2015-2018)

RINGKASAN SKRIPSI

**Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat untuk Menyelesaikan Program Sarjana
(S1) pada Program Studi Akuntansi**



Di susun oleh:

ROSDINAWATI

1116 29370

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA
YOGYAKARTA**

2020

SKRIPSI

ANALISIS PENGARUH PENERAPAN *CORPORATE* *GOVERNANCE* TERHADAP KESULITAN KEUANGAN (*FINANCIAL DISTRESS*)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

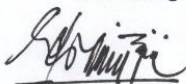
ROSDINAWATI

No Induk Mahasiswa: 111629370

Telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 4 September 2020 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) di Bidang Akuntansi.

Susunan Tim Penguji:

Pembimbing I



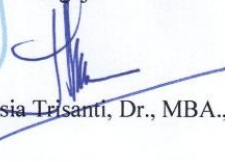
Efraim Ferdinan Giri, Dr., M.Si., Ak., CA.

Pembimbing II



Fachmi Pachlewi Yandra, SE., M.Sc.

Penguji



Theresia Trisanti, Dr., MBA., Ak.

Yogyakarta, 4 September 2020
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Ketua



Haryono Subiyakto, Dr., M.Si.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh penerapan *corporate governance* terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*) pada perusahaan BUMN di Indonesia. *Financial distress* didefinisikan sebagai suatu keadaan dimana perusahaan sedang mengalami kesulitan dalam keuangannya. Penelitian ini menggunakan variabel yang diduga dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* pada perusahaan. Empat variabel merupakan indikator dari struktur *corporate governance* yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi dewan komisaris independen, dan jumlah komite audit.

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2018, dengan jumlah sampel sebanyak 22 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel yang ditentukan melalui metode *purposive sampling*. Setelah dikalikan lamanya periode penelitian, yaitu selama 4 tahun, diperoleh data sebanyak 88 sampel yang digunakan dalam penelitian. Penelitian ini dilakukan dengan metode kuantitatif dan metode analisis yang digunakan adalah pengujian regresi data panel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa hanya dewan komisaris independen yang berpengaruh signifikan terhadap terjadinya *financial distress*.

Kata Kunci: *Financial distress, good corporate governance.*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of the implementation of corporate governance on the prediction of financial distress in BUMN companies in Indonesia. Financial distress is defined as a situation in which companies are experiencing financial difficulties. This study uses one variables that might impact on the condition of financial distress at the company. Four variables are indicators of the corporate governance structure of institutional ownership, managerial ownership, the proportion of independent commissioners, and committee audit

This study used samples of BUMN firms listed Indonesia Stock Exchange during the period 2015-2018, with a total sample of 22 companies that meet the criteria specified sample through purposive sampling method. Once multiplied by the length of the study period, which for the past 4 years, as many as 88 obtained the samples used in the study. The research was conducted by quantitative methods and methods of analysis used panel data regression analysis.

Results showed that only the independent board of commissioners has significantly influence the occurrence of financial distress.

Keywords: *Financial distress, good corporate governance.*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

I. Pendahuluan

Organization for Economic Cooperation Development (OECD) melihat *Corporate Governance* sebagai suatu sistem dimana sebuah perusahaan atau entitas bisnis diarahkan dan diawasi. Sejalan dengan itu, maka struktur dari *Corporate Governance* menjelaskan distribusi hak-hak dan tanggung jawab dari masing-masing pihak yang terlibat dalam sebuah bisnis, yaitu antara lain Dewan Komisaris dan Direksi, Manajer, Pemegang saham, serta pihak-pihak lain yang terkait sebagai stakeholders

Good Corporate Governance (GCG) merupakan praktik terbaik yang biasa dilakukan oleh suatu perusahaan yang berhasil dan mengacu pada bauran antara alat, mekanisme, dan struktur yang menyediakan kontrol dan akuntabilitas yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Tim BPKP, 2003).

Financial distress adalah suatu kondisi dimana perusahaan mengalami penyimpangan dan tekanan keuangan yang secara bertahap akan mengarah kepada kebangkrutan (Platt & Platt, 2006). Altman dan Hotchkiss (2005) pada tahun 1983 mengungkapkan bahwa “metode yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dengan menggunakan *ratio working capital/total assets, retained earnings/total assets, EBIT/total assets, market value of equity/book value of total debt*, serta *sales/total assets* sebagai ukuran kesehatan perusahaan”.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul: “*Analisis Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kesulitan Keuangan (Financial Distress) (Studi Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI periode 2015-2018)*”

Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis **Teori Keagenan (Agency Theory)**

Dasar yang digunakan untuk memahami *corporate governance* dan *financial distress* adalah teori keagenan. Eksplorasi teoritis secara mendetail dari teori keagenan pertama kali dinyatakan oleh Jensen & Meckling (1979) dalam manajer suatu perusahaan sebagai “*agent*” dan pemegang saham sebagai “*principal*”. Menurut Jensen & Meckling (1979) hubungan keagenan menjelaskan hubungan keagenan di dalam teori agensi (*agency theory*) bahwa perusahaan merupakan kumpulan kontrak (*nexus of contract*) antara pemilik sumber daya ekonomis (*principal*) dan manajer (*agent*) yang mengurus penggunaan dan pengendalian sumber daya tersebut (Li & Keagenan, 1976). Berdasarkan uraian di atas, dapat dinyatakan bahwa *Corporate governance* didasari oleh *teori agency* yang menyatakan bahwa setiap individu cenderung untuk memaksimalkan utilitasnya. Konsep *agency theory* adalah hubungan atau kontrak antara *principal* dan *agent*. Pemegang saham memperkerjakan manajer untuk melakukan tugas dalam rangka memenuhi kepentingan *principal*.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Cadbury Committee pertama kali memperkenalkan istilah *Corporate Governance* (CG) pada tahun 1992 yang dikenal sebagai *Cadbury Report Tjager* dalam (Setyaningrum, 2005). Ada banyak sekali definisi tentang CG yang pendefinisianannya dipengaruhi oleh teori yang melandasinya. *Corporate governance* merupakan sebuah konsep pengendalian untuk mengatur dan mengelola perusahaan, meningkatkan kinerja perusahaan, meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan yang diharapkan dapat memberikan dan meningkatkan nilai perusahaan kepada para pemegang saham. (Ii and Pustaka, 2005)



PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Kepemilikan Institusional

Midiastuty dan Machfoedz (2003) dalam Kusumawardhani (2012) menjelaskan bahwa Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain). Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan asset perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegah terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan isu penting dalam teori keagenan sejak dipublikasikan oleh Jensen & Meckling (1979) yang menyatakan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam suatu perusahaan maka manajemen akan berupaya lebih giat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham yang juga adalah dirinya sendiri. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Emrinaldi (2007) dalam Hastuti (2014) menunjukkan adanya hubungan antara kepemilikan manajerial yang semakin besar akan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress* pada perusahaan tersebut. Menurutnya hal ini dapat terjadi karena semakin besar kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan pemegang saham dan manajer sehingga mampu mengurangi potensi terjadinya *financial distress*.

Dewan Komisaris Independen

Sesuai dengan ketentuan di Pasar Modal dalam Surat Direksi PT. Bursa Efek Jakarta Nomor: KEP-399/BEJ/07-2010 tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas di Bursa poin C yang mengatur hal-hal mengenai komisaris independen, komite audit, dan sekretaris perusahaan, menjelaskan bahwa dalam rangka penyelenggaraan pengelolaan perusahaan yang baik (*good corporate governance*), perusahaan tercatat wajib memiliki komisaris independen yang jumlahnya secara proposional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota komisaris.

Komite Audit

Menurut Kristanti & Syafruddin (2012) salah satu bagian dari mekanisme *corporate governance* perusahaan dalam melakukan pengendalian internal dan menjadi salah satu elemen kunci dalam struktur *corporate governance* yang membantu mengendalikan dan mengawasi manajemen disebut sebagai komite audit. Sedangkan Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) mendefinisikan komite audit merupakan suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

yang dibentuk oleh dewan komisaris, dengan demikian tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris dalam menjalankan fungsi pengawasan atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit, dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan.

Financial Distress

Tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi didefinisikan sebagai *financial distress* Platt & Platt (2006) dalam (Fahmi, 2013). Sedangkan Fahmi (2015) mengatakan bahwa sebuah perusahaan tidak akan mengalami kebangkrutan secara tiba-tiba, namun dalam proses waktu yang berlangsung lama, dan itu dilihat dari tanda-tanda yang muncul. Menurut Wardhani (2007) tidak ada pengertian yang baku mengenai apa itu *financial distress*, begitu juga dengan peneliti-peneliti terdahulu yang berbeda-beda dalam mendefinisikan *financial distress*, namun sebenarnya inti dari pengertian *financial distress* adalah sama, yaitu menyangkut kondisi perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan. Meskipun ada perbedaan, perbedaan itu tergantung pada cara pengukurannya.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi lain seperti perusahaan dana pensiun, perbankan dan lain-lain dalam jumlah disebut dengan kepemilikan institusional. Dengan adanya kepemilikan institusional akan mendorong peningkatan pengawasan agar kinerja perusahaan menjadi lebih optimal.

Penelitian yang dilakukan oleh Alfi (2016) didapatkan bahwa hasil penelitian menunjukkan tidak ada pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Hasil berbeda disampaikan oleh Ni Made (2019) yang dalam penelitiannya menyampaikan bahwa berdasarkan hasil uji logistik kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal serupa juga disampaikan oleh Tirza (2017) yang dalam penelitiannya mengatakan tingginya pengawasan dari pihak eksternal perusahaan terhadap manajemen ditunjukkan dengan kepemilikan institusional yang tinggi. Manajemen diharapkan dapat fokus untuk meraih target perusahaan bukan untuk kepentingannya sendiri melainkan untuk kepentingan perusahaan. Dengan begitu manajemen akan lebih hati-hati dalam mengambil keputusan yang diharapkan dapat meminimalisir *financial distress*, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan

Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Financial Distress*

Masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan yang apabila terjadi terus menerus dapat menimbulkan *financial distress* dapat dikurangi oleh kepemilikan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

manajerial. Kusanti (2015) dan Ariesta (2012) membuat simpulan yang sama bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*, sedangkan menurut Zarviana, dkk (2017), Hanifah (2013), Sastriana & Fuad (2013), Widarjo & Setiawan (2009) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. hal ini terjadi apabila manajer memiliki proporsi kepemilikan saham perusahaan yang semakin besar, maka hal tersebut akan mendorong manajemen untuk meningkatkan kinerja perusahaan, karna mereka juga memiliki perusahaan. Ketika seorang manajer merasa dirinya juga memiliki perusahaan maka akan menyatukan kepentingan antara pemegang saham dan manajer sehingga mampu menurunkan kemungkinan terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂ : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan

Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap *Financial Distress*

Mengawasi kinerja direksi dalam menjalankan perusahaan sekaligus mengawasi penerapan *good corporate governance* merupakan fungsi dari komisaris independen. Dewan komisaris independen melakukan monitoring terhadap kinerja dari dewan direksi yang dipimpin oleh direktur dan bertindak secara independen tanpa adanya pengaruh dari pihak-pihak yang ada didalam perusahaan. (Linoputri, 2010) mengungkapkan bahwa komisaris independen diharapkan dapat menempatkan keadilan sebagai prinsip utama dalam memperhatikan kepentingan pihak-pihak yang mungkin sering terabaikan, sehingga semakin tinggi proporsi komisaris independen akan memperkecil kemungkinan terjadinya *financial distress*. maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan

Pengaruh Komite Audit Terhadap *Financial Distress*

Komite audit merupakan mekanisme *corporate governance* yang diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang muncul pada suatu perusahaan dan apabila terjadi terus menerus dapat menimbulkan *financial distress* pada perusahaan (Hanifah, 2013). Dalam membuat komite audit yang efektif dalam mengelola perusahaan, komite harus mempunyai anggota yang cukup dan kompeten untuk melaksanakan tanggung jawab perusahaan. Begitu juga dengan penelitian (Ariesta, 2012) (Hanifah, 2013) yang mengatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress*, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Komite Audit berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

II. METODE PENELITIAN

Sampel dan Populasi penelitian

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 hingga 2018. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini melalui metode *purposive sampling*, *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel yang sesuai dengan persyaratan sampel yang diperlukan dalam penelitian.

Variabel Independen

Sugiyono (2011) mengungkapkan bahwa variabel independen “merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat)”. Dalam penelitian ini variabel independen yaitu terdiri dari kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, komite audit.

Kepemilikan Institusional

Menurut Ujijanto (2007) dan Pramuka (2007) Kepemilikan institusional dapat diukur dengan menggunakan rasio antara jumlah lembar saham yang dimiliki oleh institusi terhadap jumlah lembar saham perusahaan yang beredar secara keseluruhan.

$$\text{Kepemilikan institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Yang dimiliki}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100 \%$$

Kepemilikan Manajerial

Wardhani (2007) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial diukur dari persentase tingkat kepemilikan dewan direksi dan dewan komisaris terhadap total saham yang beredar.

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100 \%$$

Dewan Komisaris Independen

Anggota komisaris perusahaan yang bukan pemegang saham mayoritas, tetapi dapat sebagai penengah dalam masalah keagenan disebut sebagai Komisaris independen. Komisaris independen diukur berdasarkan persentase komisaris independen dalam struktur dewan komisaris perusahaan.

$$\text{Komisaris independen} = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Total Anggota Dewan Komisaris}} \times 100 \%$$

Komite audit

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris yang bertugas untuk membantu dewan komisaris untuk menjalankan tugas dalam penelitian laporan keuangan dan tanggung jawab pengawasan dalam perusahaan. Penelitian ini mengukur

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

komite audit dengan membandingkan banyaknya komite audit independen dengan seluruh komite audit.

$$\text{Komite Audit} = \frac{\text{Jumlah Anggota Komite Audit Independen}}{\text{Total Seluruh Anggota Komite Audit}} \times 100 \%$$

Variabel Dependen

Financial distress

Suatu kondisi perusahaan dimana perusahaan mengalami penurunan keuangan atau kerugian sehingga tidak mampu untuk membayar kewajiban disebut sebagai *financial distress*. Kondisi *financial distress* merupakan kondisi dimana perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan. Untuk perusahaan yang *go public*, formula Altman Z-Score dihitung dengan formula:

$$\text{Z-score} = 1,2 (X1) + 1,4 (X2) + 3,3 (X3) + 0,6 (X4) + 1,0 (X5)$$

Dimana:

$$X1: \text{Working Capital to Assets Ratio} = \frac{\text{current Assets} - \text{Current Liabilities}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

$$X2: \text{Retained Earning to Assets Ratio} = \frac{\text{retained Earning}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

$$X3: \text{Earning Before Interest and Tax to Total Assets Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

$$X4: \text{Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities} = \frac{\text{Market Value of Equity}}{\text{Book Value of Total Liabilities}} \times 100\%$$

$$X5: \text{Sales to Total Assets} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

	FD	KI	KM	DKI	KA
Mean	1.835	0.652	0.235	0.425	0.937
Median	1.725	0.650	0.100	0.400	1.000
Maximum	3.790	0.900	0.440	0.666	1.000
Minimum	1.010	0.510	0.000	0.250	0.500
Std. Deviation	0.570	0.111	0.680	0.114	0.138
Sum	161.490	57.422	20.700	37.400	82.466
Sum Sq. Dev.	28.335	1.078	0.403	1.134	1.678
Observations	88	88	88	88	88

Berdasarkan tabel diatas, dari hasil analisis deskriptif tersebut diketahui bahwa jumlah observasi dalam penelitian (N) adalah 88 pengamatan dan periode selama 4 tahun.

Berikut adalah penjelasan dari tabel:

- Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum *Financial Distress* sebesar 1.010, sedangkan nilai maksimum sebesar 3.790, nilai mean sebesar 1.835 dan untuk standar deviasi yaitu 0.570
- Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 0.510, sedangkan nilai maksimum sebesar 0.900, nilai mean sebesar 0.652 dan untuk standar deviasi yaitu 0.111
- Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum kepemilikan manajerial sebesar 0.000, sedangkan nilai maksimum sebesar 0.440, nilai mean sebesar 0.235 dan untuk standar deviasi yaitu 0.680
- Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum dewan komisaris independen sebesar 0.250 sedangkan nilai maksimum sebesar 0.666, nilai mean sebesar 0.425 dan untuk standar deviasi yaitu 0.114
- Hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum komite audit sebesar 0.500, sedangkan nilai maksimum sebesar 1.000, nilai mean sebesar 0.937 dan untuk standar deviasi yaitu 0.138

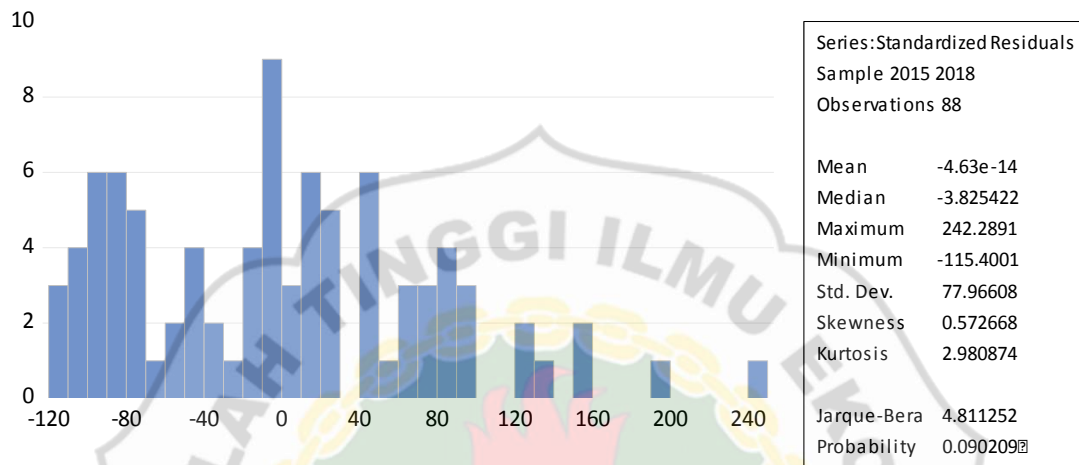
Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Table 2

Uji normalitas



Berdasarkan tabel uji normalitas diatas, menunjukkan bahwa nilai probabilitas 0,090 > 0,05. Sehingga nilai probabilitas lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi sebesar 0,05. Berarti dapat disimpulkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3

Uji Multikolinieritas

	KI	KM	DKI	KA
KI	1.000	0.090	0.234	-0.065
KM	0.090	1.000	0.210	-0.028
DKI	0.234	0.210	1.000	0.036
KA	-0.065	-0.028	0.029	1.000

Berdasarkan tabel tersebut ditunjukkan bahwa tidak terdapat variabel bebas yang memiliki koefisien lebih dari 0,8. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Uji Heterokedastisitas

Tabel 4
Uji Heteroskedastisitas Glejser

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Probabilitas
C	1.856	2.176	0.852	0.396
KI	-2.975	3.223	-0.923	0.359
KM	0.008	0.007	1.039	0.302
DKI	0.214	1.066	0.201	0.841
KA	0.344	0.399	0.863	0.391

Berdasarkan tabel hasil uji heterokedastisitas diatas menunjukkan nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05. Artinya tidak terdeteksi adanya heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5
Uji Autokorelasi

Durbin-watson
1.741501

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diatas dapat dilihat hasil uji autokorelasi diperoleh nilai probabilitas 1,741501 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dinyatakan bahwa data tidak terjadi masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Data Panel

Tabel 6
Regresi Data Panel Model Random Effect

Variabel	koefisien	Std. Error	t-Statistic	Probabilitas
C	0.322	1.361	0.892	0.375
KI	0.173	1.405	-0.427	0.067
KM	-0.001	0.004	-0.292	0.070
DKI	0.158	0.359	1.040	0.046
KA	0.055	0.234	0.234	0.815

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Berdasarkan tabel regresi data panel Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, maka persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$\text{Kesulitan Keuangan} = 0,322 + 0,173\text{KI} - 0,001\text{KM} + 0.158\text{DKI} + 0.055\text{KA}$$

Kesimpulan yang diperoleh Berdasarkan persamaan regresi diatas adalah:

1. Konstanta (α) = 0,322 yang artinya jika variabel independen GCG dengan proksi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komite independen, dan komite audit dianggap sama dengan nol, maka variabel *financial distress* meningkat sebesar 0,322.
2. Koefisien kepemilikan institusional = -0,173 yang artinya jika variabel kepemilikan institusional mengalami kenaikan sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka variabel *financial distress* akan meningkat sebesar 0,173
3. Koefisien kepemilikan manajerial = -0,001 yang artinya jika variabel kepemilikan manajerial mengalami penurunan sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka variabel *financial distress* akan menurun sebesar 0,001
4. Koefisien dewan komisaris independen = 0,158 yang artinya jika variabel dewan komite independen mengalami kenaikan sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka variabel *financial distress* akan meningkat sebesar 0,158
5. Koefisien komite audit = 0,055, yang artinya jika variabel komite audit mengalami kenaikan sebesar 1 satuan sedangkan variabel lain dianggap konstan, maka variabel *financial distress* akan meningkat sebesar 0.055

Uji Spesifikasi Model

Uji Chow

Tabel 7

Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.891918	(21,62)	0.0276
Cross-section Chi-square	43.576778	21	0.0027

Berdasarkan hasil uji chow diatas, maka hasil untuk variabel independen diperoleh nilai probabilitas sebanyak 0.0027 yang artinya nilai probabilitas $< 0,05$ dan secara statistic menerima H_A . Dengan demikian hasil dari pengujian spesifikasi model uji chow ini, model yang terbaik adalah *Fixed Effect Model*.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Uji Hausman

Tabel 8
Uji Hausman

Test Summary		Chi-Square Statistic	Chi-Square d.f.	Prob.
Cross-Section random		1.172679	4	0.8826
Cross-Section random effects test comparation				
Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
KI	-3.204	0.187	11.162	0.309
KM	0.003	0.002	0.000	0.866
DKI	-0.221	0.114	1.094	0.747
KA	0.376	0.364	0.096	0.968

Berdasarkan hasil uji hausman diatas, maka hasil yang diperoleh nilai probabilitas sebanyak 0.8826 yang artinya nilai probabilitas $> 0,05$ dan secara statistik menerima H_0 . Dengan demikian hasil dari pengujian spesifikasi model uji hausman ini, model yang terbaik adalah *Random Effect Model*

Uji Lagrange Multiplier

Table 9
Uji Lagrange Multiplier

	Cross-Section	Time	Both
Breusch-Pagan	3.906 (0.000)	82.406 (0.346)	86.312 (0.000)

Berdasarkan hasil uji langrang diatas, diperoleh nilai *Breusch-Pagan* sebesar 0.000 yang artinya nilai Breusch-Pagan $< 0,05$ dan secara statistik menerima H_0 . Dengan demikian hasil dari pengujian spesifikasi model uji langrang ini, model yang terbaik adalah *Random Effect Model*

Uji Hipotesis

Uji Statistik t (parsial)

Table 10
Uji statistik parsial

Variabel	koefisien	Std. Error	t-Statistic	Probabilitas
C	0.322	0.361	0.892	0.375

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

KI	-0.173	0.405	0.427	0.067
KM	-0.001	0.004	-0.292	0.077
DKI	0.158	0.359	0.044	0.046
KA	0.055	0.234	0.234	0.815

Hasil pengujian secara parsial adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi, diperoleh nilai signifikansi variabel kepemilikan institusional sebesar $0.067 > 0.05$ (taraf signifikansi 5%), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *financial distress*.
2. Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi, diperoleh nilai signifikansi variabel kepemilikan manajerial sebesar $0.077 > 0.05$ (taraf signifikansi 5%), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *financial distress*.
3. Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi, diperoleh nilai signifikansi variabel kontrol dewan komisaris independen sebesar $0.046 < 0.05$ (taraf signifikansi 5%), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap variabel *financial distress*.
4. Berdasarkan hasil uji t (parsial) pada model regresi, diperoleh nilai signifikansi variabel kontrol komite audit sebesar $0.815 > 0.05$ (taraf signifikansi 5%), maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *financial distress*.

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 11

Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.497
Adjusted R-squared	0.453
S.E. of regression	0.186
F-statistic	11.313
Prob(F-statistic)	0.000

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0.453 yang berarti bahwa variabilitas variabel *financial distress* yang dapat dijelaskan oleh variabel independen GCG dengan proksi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komite independen, dan komite audit dalam penelitian sedangkan sisanya sebesar 99.547 dijelaskan oleh variabel-variabel di luar model penelitian.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Pembahasan

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Hipotesis satu (H1) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan. Hasil pengujian regresi pada tabel 4.12 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi sebesar 0.3750. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, hasil penelitian ini **tidak mendukung** hipotesis pertama (H1). Menurut teori agensi, adanya mekanisme *corporate governance* yang baik yang salah satunya digambarkan oleh adanya kepemilikan institusional yang dapat mengurangi konflik keagenan yang pada akhirnya akan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Namun penelitian ini tidak berhasil membuktikan secara empiris bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Menurut Deviacita (2012) hal ini dikarenakan seberapa besarpun kepemilikan institusional jika pengawasan yang dilakukan oleh institusi tidak efektif maka *financial distress* tetap tidak akan bisa dihindari. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wardhani (2007) dan Bodroastuti (2009) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Hipotesis kedua (H2) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian regresi pada tabel 4.12 menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0675. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, hasil penelitian ini **tidak mendukung** hipotesis kedua (H2). Tidak signifikannya kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* dikarenakan di Indonesia jumlah kepemilikan saham dimiliki oleh manajer masih relatif kecil sehingga belum terjadi keselarasan antara pemilik dan manajer perusahaan. Selain itu, kondisi baik buruknya suatu perusahaan yang ada di Indonesia bukan saja diakibatkan besar kecilnya saham yang dimiliki manajer saja, tetapi lebih kepada kemampuan dan strategi para manajer dalam mengelola perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sastriana (2013) dan Bodroastuti (2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Hipotesis ketiga (H3) menyatakan bahwa Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian regresi pada tabel 4.12

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

menunjukkan bahwa variabel Dewan Komisaris Independen memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0461. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, hasil penelitian ini **mendukung** hipotesis ketiga (H3). Penelitian yang dilakukan Agusti (2013) membuktikan secara empiris bahwa semakin banyak proporsi komisaris independen dalam suatu perusahaan akan semakin kecil potensi terjadinya kesulitan keuangan karena pengawasan atas pelaksanaan manajemen perusahaan lebih mendapat pengawasan dari pihak independen sehingga dapat mengurangi potensi kesulitan keuangan. Hasil yang sama juga terdapat dalam penelitian yang dilakukan oleh Li (2008) yang menunjukkan bahwa peran komisaris independen dapat mengurangi kemungkinan *financial distress*.

Pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Hipotesis keempat (H4) menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*. Hasil pengujian regresi pada tabel 4.12 menunjukkan bahwa variabel komite audit memiliki nilai signifikansi sebesar 0.8151. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel komite audit tidak berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *financial distress*. Dengan demikian, hasil penelitian ini **tidak mendukung** hipotesis keempat (H4). Dari hasil ini dapat dikatakan bahwa ukuran Komite Audit tidak mampu menghindari kemungkinan kondisi terjadinya *Financial Distress* pada perusahaan. Semakin banyak anggota Komite Audit terkadang malah menyulitkan kesepakatan keputusan dalam melakukan kinerjanya. Keberadaan Komite Audit dalam perusahaan mungkin hanya sekedar untuk pemenuhan syarat dari Surat Keputusan Bapepam Nomor 29 tahun 2004 yang harus dipenuhi perusahaan go-publik. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Hanifah dan Purwanto (2013) dan Mayangsari (2015) juga menyatakan bahwa Komite Audit dalam suatu perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Financial Distress*.

Kesimpulan

1. Variabel Kepemilikan Institusional tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*)
2. Variabel Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*)
3. Variabel Dewan Komisaris Independen memiliki pengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*)
4. Variabel Komite Audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan (*financial distress*)

Keterbatasan Penelitian

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian yang dijumpai oleh penulis, yaitu:

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

1. Alat ukur yang digunakan pada penelitian ini memakai formula Altman Z-score yang dipakai untuk laporan keuangan yang ada di luar negeri seharusnya menggunakan formula Altman Z-score yang cocok untuk Indonesia sehingga hasilnya lebih relevan.
2. Seharusnya peneliti juga menggunakan variable-variabel lain yang masih berhubungan dengan *corporate governance* seperti biaya agensi manajerial, komite nominasi dan remunerasi, audit internal, serta auditor independen, dan lain sebagainya untuk di hitung dalam penelitian ini sehingga akan didapatkan hasil hasil yang memiliki pengaruh.

Saran

1. Bagi para investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan bahwa penerapan *corporate governance* pada perusahaan di Indonesia belum dapat dijadikan salah satu faktor yang membantu investor melakukan pertimbangan. Oleh karna itu disarankan untuk melihat indikator keuangan seperti nilai ROA perusahaan tersebut.
2. Bagi perusahaan, terutama yang mengalami *financial distress*, dapat menjadi masukan untuk memperbaiki sistem *corporate governance* agar sistem pengawasan dapat berjalan lebih baik sehingga dapat membantu untuk mengatasi kondisi *financial distress* tersebut.
3. Penelitian ini hanya menggunakan variabel independen yaitu kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen, dan komite audit untuk mengetahui pengaruhnya terhadap *financial distress*, namun agar hasilnya lebih baik maka diharapkan bagi peneliti selanjutnya untuk menambahkan variabel lain yang masih berhubungan dengan *corporate governance* seperti biaya agensi manajerial, audit internal dan auditor independen.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

DAFTAR PUSTAKA

- Agustine, I. (2003). *Analisis keakuratan Z-Score model altman dalam memprediksi kondisi keuangan perusahaan-perusahaan di Indonesia*.
- Altman dan Hotchkiss. (2005). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy : predict and avoid bankruptcy, analyze and invest in distressed debt*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Andre, O. (2014). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Dalam Memprediksi Financial Distress*.
- Arief, E. (2015). *Ownership, Corporate Governance and Mandatory Tax Disclosure Influencing Voluntary Financial Disclosure in Indonesia*, 75.
- Ariesta, D. R. (2012). *Analisis Pengaruh Struktur Dewan Komisaris, Struktur Kepemilikan Saham dan Komite Audit Terhadap Financial Distress*.
- Ayuningtyas. (2013). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Board Composition, Dan Agency Cost Terhadap Financial Distress*.
- Bareksa. (n.d.). *Bareksa*. Retrieved Mei 2020, from https://www.bareksa.com/id/reksadana/online?refcode=adwords&campaign=google&gclid=Cj0KCQjw2PP1BRCiARIsAEqvpTLVKZ7HM8Y0nBBhDPFKhF9bWaFHY7AwrsJKcqdoAs22VfVjyh-TMcaAhnDEALw_wcB
- Bodroastuti, T. (2009). *Agency Cost Terhadap Financial Distress Agency Cost Terhadap Financial Distress*.
- Boediono, D. S. (2005). *Kualitas laba: Studi pengaruh mekanisme corporate governance dan dampak manajemen laba dengan menggunakan analisis jalur*.
- Brigham, E. F., & Daves, P. R. (2003). *Intermediate Financial Management*. Australia: CENGAGE Learning.
- Christyan, K. (2017). *Analysis Of The Use of Z-Score Model For The Companies That Listed In Indonesia Stock Exchange*.
- Daniri, A. M. (2005). *Reformasi Corporate Governance di Indonesia*.
- Darwis, H. (2009). *Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan*.
- Deviacita, A. W. (2012). *Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress*.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Dyah, R., & Priantinah, D. (2012). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan.*
- Effendy, A. (2015). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan.*
- Elloumi, Fathi, & Jean-Pierre Gueyie. (2001). *Corporate Governance. Financial Distress and Corporate Governance: an Empirical Analysis.*
- Emyanitoff, R. G., & Hashimoto, T. (1979). *The effects of temperature, incubation atmosphere, and medium composition on arthrospore formation in the fungus Trichophyton mentagrophytes.*
- Fachrudin, K. A. (2015). *Faktor - faktor yang Meningkatkan Peluang Survive Perusahaan dari Kesulitan Keuangan.*
- Fahmi, Y. (2013). *Empirical Economics.*
- Fatmawati, M. (2010). *Penggunaan The Zmijewski Model, The Altman Model, dan The Springate Model Sebagai Prediktor Delisting.*
- Gamayuni, R. R. (2009). *Berbagai Alternatif Model Prediksi Kebangkrutan.*
- Ghozali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS.* Semarang: Badan Penerbit Diponegoro.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS.* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8).* Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2009). *Principles of managerial finance.* Pearson Education Inc.
- Hanafi, J., & Breliastiti, R. (2016). *Peran Mekanisme Good Corporate Governance dalam Mencegah Perusahaan Mengalami Financial Distress.*
- Hanifah, O. E. (2013). *Pengaruh Struktur Corporate Governance dan Financial Indicator Terhadap Kondisi Financial Distress.*
- Hastuti, I. (2014). *Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kemungkinan Kesulitan Keuangan.*
- Helena, S. (2018). *Financial Distress. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress.*
- Ii, B. A., & Keagenan, A. T. (1976) dengan pemilik.
- Ii, B. a.-2. (n.d.). bab II tinjauan pustaka.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Indriantoro, N., & Supomo, B. (1999). *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Irawan, H. P., & Farahmita, A. (2012). *Pengaruh Kompensasi Manajemen dan Corporate Governance Terhadap Manajemen Pajak Perusahaan*.
- Isnaeni, V. (2016). *Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1979). Theory of the Firm. *Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure*.
- Kaihatu, T. S. (2006). *Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia*.
- Kaihatu, T. S. (2006). *Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia*.
- Kristanti, M. E., & Syafruddin, M. (2012). *Pengaruh Karakteristik Komite Audit pada Kondisi Financial Distress Perusahaan*.
- Kusanti, O. (2015). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress*.
- Kusumawardhani, I. (2012). *Pengaruh Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba*.
- Lesmana, R., & Surjanto, R. (2004). *Financial Performance Analyzing*.
- Linoputri, F. P. (2010). *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Penerimaan Opini Audit Going Concern*.
- Mayangsari, L., & Novani, S. (2015). *Multi-stakeholder co-creation analysis in smart city management: an experience from Bandung, Indonesia*.
- Platt, H. D., & Platt, M. B. (2006). *Understanding Difference Between Financial Distress and Bankruptcy*.
- Pramuka, B. A. (2007). *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan*.
- Rahayu, F., Suwendra, I. W., & Yulianthini, N. N. (2016). *Analisis Financial Distress dengan Menggunakan Metode Altman Z-Score, Springate, dan Zmijewski pada Perusahaan Telekomunikasi*.
- Ramadhany, A. (2004). *Analisis Faktor - faktor yang Mempengaruhi Penerimaan Opini Going Concern pada Perusahaan Manufaktur yang Mengalami Financial Distress di BEI*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Ross, S. A. (1973). *The Economic Theory of Agency: The Principal's Problem*. American Economic Association.
- Russell Reynolds Associates. (1997). Retrieved from www.russellreynolds.com: <https://www.russellreynolds.com>
- Rustiarini, N. W. (2009). *Komite Audit dan Kualitas Audit : Kajian Berdasarkan Karakteristik, Kompetensi, dan Aktivitas Komite Audit*.
- Sakti, M. (2018). *Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI tahun 2014-2016*.
- Saleh, A., & Sudiyatno, B. (2013). *Pengaruh Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Probabilitas Kebangkrutan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Sastriana, D., & Fuad. (2013). *Pengaruh Corporate Governance dan Firm Size Terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress)*.
- Sayidah, N. (2007). *Pengaruh Kualitas Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik (Studi Kasus Peringkat 10 Besar CGPI Tahun 2003,2004,2005)*.
- Setyaningrum, D. (2005). *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Peringkat Surat Utang Perusahaan di Indonesia*.
- Sugiyono. (2011). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. In Sugiyono, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. (p. 61). Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2012). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Yogyakarta: Ar-Ruzz Media.
- Sulistyaningsih, Eny P, & Indarto. (2011). *Analisis Pengaruh Corporate Governance terhadap terjadinya kondisi Financial Distress*.
- Syofyan, A., & Herawaty, V. (2019). *Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress*.
- Ujiyantho, M. A. (2007). *Mekanisme Corporate Governance, Managemen Laba dan Kinerja Keuangan*.
- Wardhani, R. (2006). Financially Distressed Firms. *Mekanisme Corporate Governnace dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan*.
- Wardhani, R. (2007). *Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan*.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Widarjo, W., & Setiawan, D. (2009). *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Otomotif*.

Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika : Pengantar dan Aplikasinya*. Jakarta: Ekonosia.

Zarviana, R., DP, E. N., & Indrawati, N. (2017). *Pengaruh IFR dan Mekanisme CG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening*.

