



Pengaruh *Good Corporate Governance (GCG)* terhadap *Financial Distress* pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2016

Angga Septya Eka Pradana¹, Vivi Ariyani²

^{1,2} Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Katolik Widya Mandala Madiun
¹septya.pradana@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *good corporate governance* terhadap *financial distress* dengan variabel rasio likuiditas dan profitabilitas sebagai variabel kontrol. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2016. Pada penelitian ini konsep *good corporate governance* diprosikan menggunakan indikator ukuran dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, ukuran komite audit, dan *agency cost*. Teknik pengambilan sampel penelitian adalah teknik *purposive sampling*. Jumlah sampel penelitian ini adalah 62 perusahaan yang terdiri dari 31 perusahaan *financial distress* dan 31 perusahaan *non financial distress*. Teknik analisis data menggunakan regresi logistik. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, dan rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, variabel *agency cost* berpengaruh positif terhadap *financial distress*, sedangkan variabel ukuran komite audit dan rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Berdasarkan penelitian ini maka perusahaan sebaiknya mempunyai strategi dan keputusan yang baik untuk kelangsungan perusahaan karena *corporate governance* yang baik merupakan langkah yang penting dalam membangun kepercayaan (*market confidence*) dan mendorong arus investasi yang lebih stabil dan bersifat jangka panjang, salah satunya adalah meningkatkan kualitas *corporate governance* perusahaan sesuai dengan regulasi *good corporate governance* yang telah ditentukan.

Kata kunci : *Good Corporate Governance*, Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, *Financial Distress*

PENDAHULUAN

Dimulainya era MEA (Masyarakat Ekonomi ASEAN) pada akhir tahun 2015 membawa konsekuensi terhadap perekonomian nasional. Perusahaan-perusahaan Indonesia di tuntut untuk bersaing dengan perusahaan multinasional untuk dapat *survive* dan berkembang. Persaingan antar perusahaan semakin kompetitif dan bagi perusahaan yang tidak dapat bersaing dalam jangka panjang maka berpotensi untuk mengalami kerugian yang pada akhirnya akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*).

Kondisi *financial distress* pada perusahaan dapat dilihat berdasarkan *corporate governance model*, yaitu ketika perusahaan memiliki susunan aset yang tepat dan struktur keuangan yang baik namun dikelola dengan buruk (Lizal dalam Fadhilah dan Syafruddin, 2013). Pengelolaan yang buruk tersebut disebabkan karena adanya konflik keagenan antara manajer dan pemegang saham. Isu *corporate governance* dilatarbelakangi oleh *agency theory* yang menyatakan bahwa permasalahan keagenan muncul karena kepengurusan suatu perusahaan terpisah dari kepemilikannya. Teori keagenan (*agency theory*) mengemukakan, jika antara pihak *principal*

(pemilik) dan *agent* (manajer) memiliki kepentingan yang berbeda, maka akan muncul konflik yang dinamakan *agency conflict* (Jensen dan Meckling, 1976).

Dalam mengelola perusahaan, manajemen dapat mengacu pada *good corporate governance*. Didalam praktik *good corporate governance* terkandung seluruh prinsip, aturan, dan kebiasaan yang dapat menciptakan perusahaan yang sehat. Ketika kinerja organ perseroan berjalan secara efektif, perusahaan dapat terhindar dari *financial distress* yang merupakan awal dari likuidasi atau kebangkrutan. Ellen dan Juniarti (2013) menyatakan bahwa penerapan *good corporate governance* akan meningkatkan kinerja perusahaan secara positif. Dengan peningkatan kinerja perusahaan diharapkan dapat memberikan dampak positif yang signifikan dan menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress*. Selain itu penerapan mekanisme *corporate governance* yang baik akan menekan risiko perusahaan mengalami *financial distress*. (Mayangsari dan Andayani, 2015). Didalam lingkungan bisnis saat ini, masalah mengenai *corporate governance* terus meningkat menjadi fokus utama bagi pihak regulator, investor, kreditor, dan pemangku kepentingan lainnya di seluruh pasar keuangan dunia (Ho dan Wong dalam Niarachma, 2012). Kegagalan dalam penerapan *corporate governance* atau yang disebut dengan *corporate failure* akan menyebabkan konsekuensi yang besar, terutama untuk para *stakeholder* perusahaan. Sebelum terjadi *corporate failure*, status keuangan perusahaan tersebut seringkali berada dalam kondisi *distress*. Oleh sebab itu, bagaimana metode untuk memprediksi kondisi *financial distress* sejak dini perlu dilakukan oleh investor, kreditor, auditor, atau pemangku kepentingan lainnya. Dalam penelitian ini, GCG diprosikan menggunakan indikator ukuran dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, ukuran komite audit, dan *agency cost*. Keenam indikator tersebut merupakan bagian penting yang ada dalam struktur GCG suatu perusahaan. Selain itu penelitian ini menggunakan rasio likuiditas dan rasio profitabilitas sebagai variabel kontrol.

Berdasarkan permasalahan yang muncul seperti yang telah diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: 1) Apakah ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*?; 2) Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*?; 3) Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*?; 4) Apakah proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*?; 5) Apakah ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*?; 6) Apakah *agency cost* berpengaruh positif terhadap *financial distress*?

Tujuan penelitian ini adalah: 1) Menguji pengaruh negatif ukuran dewan direksi terhadap *financial distress*; 2) Menguji pengaruh negatif kepemilikan institusional terhadap *financial distress*; 3) Menguji pengaruh negatif kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*; 4) Menguji pengaruh negatif proporsi komisaris independen terhadap *financial distress*; 5) Menguji pengaruh negatif ukuran komite audit terhadap *financial distress*; 6) Menguji pengaruh positif *agency cost* terhadap *financial distress*.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency theory yang dikembangkan oleh Michael Johnson, seorang profesor dari Harvard, memandang bahwa manajemen perusahaan sebagai *agents* bagi para pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri, bukan sebagai pihak yang arif dan bijaksana serta adil terhadap pemegang saham (Daniri, 2014: 5). Dalam perkembangan selanjutnya, *agency theory* mendapat respons lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan bertumpu pada *agency theory* dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan kepada berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku (Daniri, 2014: 6).

Menurut teori keagenan, pemisahan ini dapat menimbulkan konflik. Terjadinya *agency conflict* disebabkan pihak-pihak yang terkait yaitu *principal* (yang memberi kontrak atau pemegang saham) dan agen (yang menerima kontrak dan mengelola dana *principal*) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan (Mayangsari dan Andayani, 2015). Konflik dan gesekan antara agen dan prinsipal disebabkan karena adanya asimetri informasi yaitu ketimpangan

informasi karena agen akan mempunyai informasi yang lebih banyak dibandingkan prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976). Dengan demikian, teori keagenan menekankan pada pentingnya pendelegasian wewenang dari prinsipal kepada agen, dalam hal ini prinsipal memberikan kewajiban kepada agen untuk mengelola perusahaan sesuai dengan kepentingan dari prinsipal. Dengan adanya pendelegasian tersebut, agen memiliki kekuasaan atas kendali perusahaan sehingga agen dituntut agar selalu transparan dalam pengelolaan kegiatannya.

Good Corporate Governance

Cadbury Committee mendefinisikan GCG sebagai prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para *shareholders* khususnya, dan *stakeholders* pada umumnya (Daniri, 2014: 7). Zarkasyi (2008: 29) mengemukakan bahwa *corporate governance* terdiri atas sekumpulan mekanisme yang saling berkaitan dimana terdiri atas pemegang saham institusional, dewan direksi dan komisaris, para manajer yang dibayar berdasarkan kinerja, pasar modal sebagai pengendali saham perseroan, struktur kepemilikan, struktur keuangan, investor terkait, dan persaingan produk. Dengan demikian *Good Corporate Governance* adalah suatu sistem yang mengatur, mengelola, dan mengawasi proses pengendalian usaha yang berjalan secara berkesinambungan (*sustainable*) untuk meningkatkan nilai perusahaan, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada stakeholder, karyawan, kreditor dan masyarakat sekitar.

Menurut Daniri (2014: 20), keberhasilan penerapan GCG memiliki prasyarat tersendiri. Terdapat dua faktor yang memegang peranan, yaitu faktor eksternal dan faktor internal. Faktor eksternal adalah berbagai faktor yang berasal dari luar perusahaan. Diantaranya, terdapatnya sistem hukum yang baik sehingga mampu menjamin berlakunya supremasi hukum yang konsisten dan efektif, dukungan sektor publik/lembaga pemerintahan, *benchmark* (acuan) dari contoh *best practice* GCG, dan semangat anti korupsi yang berkembang di lingkungan publik. Sedangkan faktor internal adalah pendorong keberhasilan pelaksanaan praktik GCG yang berasal dari dalam perusahaan, antara lain terdapatnya budaya perusahaan yang mendukung penerapan GCG dalam mekanisme serta sistem kerja manajemen di perusahaan dan adanya berbagai peraturan dan kebijakan yang dikeluarkan perusahaan mengacu pada penerapan nilai-nilai GCG.

Mekanisme *corporate governance* adalah suatu sistem yang digunakan untuk mengendalikan dan melakukan pengawasan kegiatan yang ada dalam perusahaan. Secara umum terdapat lima prinsip dasar *corporate governance* yaitu *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independency*, dan *fairness*. Mekanisme pengelolaan *Good Corporate Governance* memastikan bahwa tindakan manajemen akan selalu diarahkan pada peningkatan nilai perusahaan, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholder's*, karyawan, kreditor, dan masyarakat sekitar (Zarkasyi, 2008:29-30). *Good Corporate governance* terdiri dari beberapa elemen-elemen pembentuk didalamnya. Elemen-elemen pembentuk *good corporate governance* terdiri dari struktur kepemilikan perusahaan, ukuran dewan direksi, proporsi komisaris independen, karakteristik komite audit yang diukur dari ukuran komite audit (Radifan, 2015) dan biaya agensi manajerial (*agency cost*) akibat adanya pemisahan pengendalian dan kepemilikan perusahaan (Fadhilah dan Syafruddin, 2013).

- Ukuran dewan direksi merupakan salah satu elemen penting untuk mengatasi masalah keagenan. Dewan direksi termasuk organ perusahaan yang menentukan kebijakan strategi yang diambil oleh perusahaan baik kebijakan atau strategi jangka panjang maupun jangka pendek (Mayangsari dan Andayani, 2015).
- Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer.
- Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer atau pengelola perusahaan tersebut. Kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan membuat manajer mempunyai fungsi ganda yaitu, sebagai pemilik perusahaan dan sekaligus pengelola perusahaan (Mayangsari dan Andayani, 2015). Dengan adanya

kepemilikan manajerial, pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan dilakukan dengan tanggung jawab penuh karena sesuai dengan kepentingan manajer sebagai salah satu komponen pemilik perusahaan.

- Dewan komisaris independen menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33/POJK.04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Publik, dewan komisaris independen bertugas melakukan pengawasan dan bertanggungjawab atas pengawasan terhadap kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya, baik mengenai emiten atau perusahaan publik maupun usaha emiten atau perusahaan publik, dan memberi nasihat kepada direksi.
- Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggung jawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Komite audit diketuai oleh seorang komisaris independen. Komite audit paling kurang terdiri dari tiga orang anggota yang berasal dari komisaris independen dan pihak luar emiten atau perusahaan publik (Keputusan Ketua Bapepam-LK-No. KEP-643/BL/2012).
- *Agency cost* yaitu biaya yang dikeluarkan oleh pemegang saham untuk mempengaruhi keputusan manajemen dalam memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976). *Agency cost* ini mencakup biaya untuk pengawasan oleh pemegang saham, biaya yang dikeluarkan oleh manajemen untuk menghasilkan laporan yang transparan, termasuk biaya audit yang independen dan pengendalian internal, serta biaya yang disebabkan karena menurunnya nilai kepemilikan pemegang saham sebagai bentuk '*bonding expenditures*' yang diberikan kepada manajemen dalam bentuk opsi dan berbagai manfaat untuk tujuan menyelaraskan kepentingan manajemen dengan pemegang saham.

Financial Distress

Ross *et al.* (2012) mendefinisikan *financial distress* adalah situasi dimana arus kas operasi perusahaan tidak cukup untuk memenuhi kewajiban (seperti kredit atau beban bunga) dan perusahaan dipaksa untuk melakukan tindakan korektif. *Financial distress* adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. Kondisi ini pada umumnya ditandai antara lain dengan adanya penundaan pengiriman, kualitas produk yang menurun, dan penundaan pembayaran tagihan dari bank (Platt and Platt, 2002). Sedangkan menurut Altman dan Hotchkiss (2006:3), *Corporate financial distress* adalah bagian dari proses legal perusahaan dalam menuju kebangkrutan dan likuidasi. Dengan demikian *financial distress* atau kesulitan keuangan adalah kondisi dimana keuangan perusahaan dalam kondisi tidak sehat. Kondisi ini memicu menurunnya kondisi keuangan perusahaan dan merupakan kondisi yang serius yang dapat membawa perusahaan pada kematian bila kondisi ini dilalui secara berkepanjangan.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Financial Distress

Jensen (1993) menyatakan bahwa dari rata-rata ukuran dewan direksi untuk perusahaan yang tetap sehat, memang lebih besar dibandingkan ukuran dewan direksi dari perusahaan yang mengalami *financial distress*. Penelitian Nur DP (2007) menyatakan semakin besar ukuran dewan direksi, semakin kecil potensi terjadinya kesulitan keuangan. Hal ini berarti bahwa monitoring kinerja perusahaan untuk perusahaan yang tetap sehat, lebih baik dibandingkan perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hasil penelitian Nur (2007), Indarto (2013), Fuad (2013), Kusanti dan Andayani (2015) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₁ : Ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap financial distress.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress

Kepemilikan institusional merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan karena dengan adanya kepemilikan oleh investor institusional dapat mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan, sehingga potensi kesulitan keuangan dapat diminimalkan karena perusahaan dengan kepemilikan

institusional yang besar (lebih dari 5%) mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen (Bodroastuti, 2009). Hasil penelitian Ayuningtias (2013), Purwanto dan Hanifah (2013), dan Fathonah (2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₂ : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress

Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer atau pengelola perusahaan tersebut. Kepemilikan saham oleh manajer dalam perusahaan membuat manajer mempunyai fungsi ganda yaitu, sebagai pemilik perusahaan dan sekaligus pengelola perusahaan (Mayangsari dan Andayani, 2015). Adanya kepemilikan saham manajerial membuat kedudukan antara pemegang saham dan manajer dapat disejajarkan, dengan demikian kondisi *financial distress* perusahaan bukan hanya menjadi tanggungan pemegang saham, namun manajer juga ikut menanggungnya. Peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu mendorong turunnya potensi terjadinya kesulitan keuangan, karena peningkatan kepemilikan manajerial akan mampu menyatukan kepentingan antara pemegang saham dan manajer (Nur, 2007). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nur (2007), Sulistyaningsih dan Indarto (2011), dan Purwanto dan Hanifah (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₃ : Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Financial Distress

Teori keagenan menilai bahwa komisaris independen di butuhkan untuk mengawasi dan mengontrol tindakan-tindakan dari direksi, sehubungan dengan perilaku oportunistik dari direksi (Jensen dan Meckling, 1976). Adanya fungsi dari komisaris independen dalam mengawasi kinerja dewan direksi dalam hal mengontrol mengenai masalah keuangan agar tidak terjadi suatu tindakan yang dapat merugikan perusahaan dan dapat berperan penting agar perusahaan dapat terhindar dari kesulitan keuangan. Dalam penelitian Purwanto dan Hanifah (2013), Fuad (2014), dan Fathonah (2016) menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif, artinya semakin besar komisaris yang ada dalam perusahaan akan membuat tata kelola perusahaan yang baik, sehingga kecil kemungkinan terjadi kesulitan keuangan.

H₄ : Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap Financial Distress

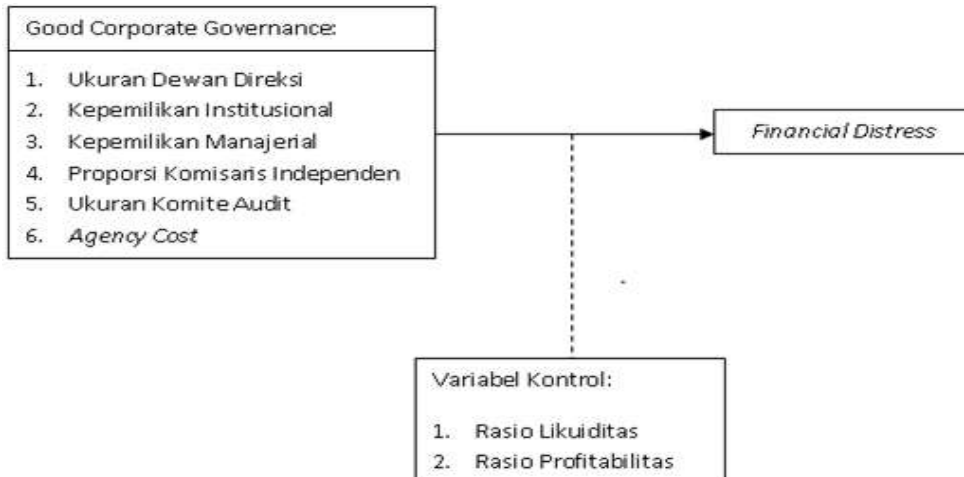
Komite audit dalam perusahaan berperan melakukan pengendalian internal dan merupakan salah satu elemen kunci dalam struktur *corporate governance* yang membantu mengendalikan dan mengawasi manajemen. Semakin besar komite audit dalam suatu perusahaan akan semakin kecil kemungkinan terjadi *financial distress*. Menurut Purwanto dan Hanifah (2013), komite audit diasumsikan mampu mengurangi masalah keagenan yang timbul pada suatu perusahaan dan apabila terjadi terus menerus akan menimbulkan *financial distress*. Hasil penelitian Januarti (2012), Fuad (2013), dan Gunawijaya (2015) menyatakan bahwa ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

H₅ : Ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial distress*.

Pengaruh Agency Cost terhadap Financial Distress

Agency Cost atau biaya agensi manajerial muncul akibat adanya pemisahan pengendalian dan kepemilikan. Adanya konflik keagenan dapat merugikan kondisi keuangan perusahaan. Pelaksanaan *corporate governance* yang buruk dapat meningkatkan biaya agensi manajerial dan menyebabkan inefisiensi ekonomi pada perusahaan. Apabila berlangsung terus menerus dapat menyebabkan ketidakstabilan sumber daya perusahaan yang menyebabkan keadaan keuangan menurun (Fadhilah dan Syafruddin, 2013). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fadhilah dan Syafruddin (2013), dan Ayuningtias (2013) menyatakan bahwa *agency cost* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

H₆ : *Agency cost* berpengaruh positif terhadap *financial distress*.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Populasi dan sampel

Jenis penelitian ini adalah pengujian hipotesis dengan penelitian eksplanatori. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (yang aktif menerbitkan laporan keuangan periode 2015-2016 dan memiliki EPS positif maupun negatif selama dua tahun berturut-turut). Sampel sebanyak 62 perusahaan yang diambil menggunakan teknik *purposive sampling*. Dengan teknik pengambilan sampel menggunakan data panel dan periode penelitian selama dua tahun maka total data yang diuji sebanyak 124 perusahaan.

Definisi Operasional

Ukuran Dewan Direksi

Dalam penelitian ini, ukuran dewan direksi diukur dengan menghitung log jumlah anggota dewan direksi yang ada pada perusahaan pada periode t, termasuk CEO (Ariawan, 2017).

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan salah satu mekanisme corporate governance yang dapat mengurangi masalah keagenan antara pemilik dan manajer perusahaan. Dalam penelitian ini kepemilikan institusional diukur dari proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh institusi-institusi dari seluruh saham beredar (Mayangsari dan Andayani, 2015).

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Total saham beredar}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial diukur berdasarkan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen meliputi kepemilikan saham oleh dewan direksi dan dewan komisaris (Fuad, 2013).

Proporsi Komisaris Independen

Proporsi komisaris independen diukur dengan menggunakan proporsi komisaris independen dalam suatu perusahaan dari jumlah total anggota dewan komisaris (Fuad, 2013).

Ukuran Komite Audit

Dalam penelitian ini komite audit diukur dengan menghitung jumlah anggota komite audit perusahaan mengacu pada penelitian Fuad (2013).

Agency Cost

Agency cost merupakan biaya yang timbul akibat pengaruh dari *corporate governance* perusahaan yang tidak efektif. Dalam penelitian ini *agency cost* diukur dengan menggunakan rumus (Ningsih, 2012):

$$\text{Agency Cost} = \frac{\sum \text{Beban Operasi}}{\sum \text{Penjualan}}$$

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Ningsih, 2012). Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *current ratio* (CR) yang diukur dengan rumus:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Dalam penelitian ini rasio yang dipakai dalam mengukur profitabilitas adalah *Return on Asset* (ROA). Mengacu pada penelitian Mayangsari dan Andayani (2015) ROA dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Financial Distress

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *financial distress*. EPS (*Earning per Share*) dapat digunakan sebagai indikator untuk menilai kondisi *financial distress* perusahaan. Mengacu pada penelitian Bodroastuti (2009) dan Niarachma (2012), jika EPS suatu perusahaan dalam kondisi negatif, maka dapat dikatakan perusahaan sedang berada dalam kondisi *financial distress*. Sedangkan jika EPS positif, perusahaan dalam keadaan sehat (*healthy firm*). EPS dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Shares}}$$

Variabel dependen dalam penelitian ini merupakan variabel dummy. Variabel *dummy* atau kualitatif menunjukkan keberadaan (*presence*) atau ketidakberadaan (*absence*) dari kualitas atau suatu atribut. Pemberian skor pada penelitian ini adalah nilai 1 (satu) untuk *distress firm* dan 0 (nol) untuk *healthy firm* (Ghozali, 2006).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Kualitas Data

Pengujian kelayakan data dilakukan dengan menggunakan *Omnibus Test of Model*, apabila nilai sig.<0,05 maka data dapat dinilai layak. Sedangkan pengujian kelayakan model regresi dapat diketahui berdasarkan nilai *Hosmer and Lemeshow's Goodnes of Fit Test*.

Tabel 1. Uji Kelayakan Data dan Model Regresi

Omnibus Tests of Model Coefficients				
		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	80.278	8	.000
	Block	80.278	8	.000
	Model	80.278	8	.000

Hosmer and Lemeshow Test				
Step	Chi-square	Df	Sig.	
1	8.150	8	.419	

Berdasarkan tabel 1, pengujian *Omnibus Test of Model* diperoleh nilai signifikansi sebesar $0,000 < \alpha (0,05)$ yang menyatakan bahwa data dalam penelitian layak untuk digunakan dan dapat dilanjutkan. Sedangkan hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow Test* untuk menguji kelayakan model pada tabel 1, diperoleh nilai Chi-square sebesar 8,150 dengan nilai signifikansi 0,419. Nilai signifikansi $0,419 > 0,05$ sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

Uji *overall model fit* digunakan untuk menilai model yang telah dihipotesiskan telah fit atau tidak dengan data. Pengujian dilakukan dengan membandingkan nilai antara $-2\log L$ pada awal (*Block Number* = 0) dengan nilai $-2\log L$ pada akhir (*Block Number* = 1). Apabila terjadi penurunan maka pengujian ini akan menjadi lebih baik.

Tabel 2. Uji Overall Model Fit

<i>-2Log Likelihood</i>	Nilai
Awal (<i>Block Number</i> = 0)	171,901
Akhir (<i>Block Number</i> = 1)	91,623

Penurunan likelihood berdasarkan tabel 2 menunjukkan bahwa keseluruhan model regresi logistik yang digunakan merupakan model yang fit dengan data.

Uji koefisien determinasi digunakan untuk menguji sejauh mana variabel terikat atau variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independennya. Untuk melihat seberapa besar hubungan kombinasi tersebut dapat dilihat melalui pengujian *Nagelkerke' R Square* pada tabel *model summary*.

Tabel 3. Uji Koefisien Determinasi

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	91.623 ^a	.477	.635

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 3, nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,635 yang berarti bahwa variabilitas variabel *financial distress* yang dapat dijelaskan oleh variabel ukuran dewan direksi, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, ukuran komite audit, *agency cost*, rasio likuiditas, dan rasio profitabilitas adalah 63,5%, sedangkan sisanya sebesar 36,5% dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian.

Pengujian matriks klasifikasi dalam regresi logistik menggunakan tabel klasifikasi yang menunjukkan kekuatan terhadap prediksi model regresi dari variabel dependen yaitu *financial distress*. Pengujian matriks klasifikasi ini dinyatakan dalam persentase dengan cut value sebesar 50%.

Tabel 4. Uji Matriks Klasifikasi

Observed		Predicted		Percentage Correct
		Non Financial Distress	Financial Distress	
Step 1	Fin_Dis (Y)	Non Financial Distress	Financial Distress	85.5
		Financial Distress	Non Financial Distress	80.6
Overall Percentage				83.1

Berdasarkan tabel 4, diperoleh nilai *overall percentage* sebesar 83,1% yang artinya bahwa ketepatan model penelitian ini adalah 83,1%.

Uji Asumsi Klasik

Pengujian hipotesis penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik untuk menguji tentang ada tidaknya pengaruh yang signifikan dari setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan cara melihat tingkat signifikansi (sig.) dari setiap variabel independen dengan taraf signifikansi sebesar 0,05.

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

		B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
Step 1	Dew_Dir	-5.277	2.570	4.217	1	.040	.005
	Kep_Inst	-4.598	1.642	7.843	1	.005	.010
	Kep_Man	-14.958	6.670	5.029	1	.025	.000
	Kom_Ind	-7.032	3.263	4.645	1	.031	.001
	Kom_Aud	-8.798	9.051	.945	1	.331	.000
	Ag_Cost	5.108	2.007	6.478	1	.011	165.386
	CR	-.414	.214	3.753	1	.053	.661
	ROA	-8.111	3.451	5.525	1	.019	.000
	Constant	13.776	5.069	7.385	1	.007	961.058.720

Dengan melihat nilai konstanta dan koefisien regresi (β) pada tabel 5, maka model regresi logistik untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Fin_Dis} = 13,776 - 5,277\text{Dew_Dir} - 4,598\text{Kep_Inst} - 14,958\text{Kep_Man} - 7,032\text{Kom_Ind} - 8,798\text{Kom_Aud} + 5,108\text{Ag_Cost} - 0,414\text{CR} - 8,111\text{ROA}$$

Pembahasan

Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa variabel ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Hasil perhitungan pada pengujian hipotesis diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,04 lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi 5% (0,05) sehingga H0 ditolak dan H1 diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nur DP (2007); Bodroastuti (2009); Indarto (2013); Fuad (2013); Kusanti dan Andayani (2015) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara ukuran dewan direksi terhadap kondisi *financial distress*.

Berdasarkan data penelitian dapat diketahui bahwa rata-rata perusahaan *non financial distress* memiliki ukuran dewan direksi yang lebih besar dibandingkan perusahaan *financial distress*. Semakin besar ukuran dewan direksi, diharapkan akan semakin baik pula kualitas keputusan dihasilkan karena kompetensi dari setiap anggota yang beragam sehingga mendukung terhadap keberhasilan operasi perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan (Purwanto dan Hanifah, 2013). Jumlah dewan direksi yang lebih besar dapat memberikan kontribusi yang optimal terhadap nilai perusahaan melalui aktivitas evaluasi dan keputusan strategik. Dampaknya adalah kinerja perusahaan yang semakin baik sehingga akan menekan potensi kesulitan keuangan di masa mendatang. Sebaliknya bila semakin rendah ukuran dewan direksi akan meningkatkan potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Hal ini menyebabkan menurunnya kualitas keputusan strategik perusahaan karena dengan komposisi dewan direksi yang rendah akan menghasilkan sedikit alternatif dalam pengambilan keputusan karena kurangnya kompetensi yang dimiliki oleh dewan direksi. Dengan demikian kontribusi dewan direksi terhadap perusahaan tidak optimal sehingga menurunkan nilai dan kinerja perusahaan serta dapat meningkatkan potensi perusahaan mengalami *financial distress*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Hasil perhitungan pada pengujian hipotesis diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,005 lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi 5% (0,05) sehingga H0 ditolak dan H2 diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ayuningtias (2013); Purwanto dan Hanifah (2013); dan Fathonah (2016) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara kepemilikan institusional terhadap kondisi *financial distress*.

Berdasarkan data penelitian diketahui bahwa rata-rata perusahaan *non financial distress* memiliki jumlah kepemilikan institusional yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan *financial distress*. Semakin besar kepemilikan institusional akan mendorong tingkat pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan institusional mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung keberadaan manajemen. Dengan semakin tingginya pengawasan yang dilakukan maka investor institusi dapat membantu dalam menurunkan biaya keagenan yang dikeluarkan perusahaan, sehingga kemungkinan terjadinya kerugian pada perusahaan yang berakibat pada kondisi *financial distress* akan semakin kecil. Sebaliknya, semakin rendah jumlah kepemilikan institusional suatu perusahaan akan meningkatkan potensi terjadinya *financial distress*. Hal ini disebabkan karena dengan rendahnya kepemilikan institusional menyebabkan kurangnya kontrol terhadap manajemen oleh pemegang saham institusi yang berasal dari luar perusahaan. Rendahnya pengawasan akan membuat manajemen membuat keputusan yang dapat merugikan perusahaan. Hal ini dapat menimbulkan konflik keagenan dalam perusahaan dan selanjutnya akan berimbas pada potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Hasil perhitungan pada pengujian hipotesis diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,025 lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi 5% (0,05) sehingga H0 ditolak dan H3 diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nur DP (2007); Sulistyarningsih dan Indarto (2011); Purwanto dan Hanifah (2013) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara kepemilikan manajerial terhadap kondisi *financial distress*.

Kepemilikan manajerial cenderung banyak ditemukan pada perusahaan *non financial distress*. Hal ini didukung oleh data penelitian bahwa rata-rata perusahaan *non financial distress* memiliki kepemilikan manajerial yang lebih besar dibandingkan perusahaan *financial distress*. Berdasarkan hal tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* berhasil menerapkan kebijakan insentif yang tepat dengan mensejajarkan hubungan manajer dengan pemegang saham melalui kepemilikan saham oleh manajemen sehingga dengan adanya kepemilikan manajerial, manajer cenderung bertindak sesuai kepentingan pemegang saham dan melindungi perusahaan dari kemungkinan terjadinya *financial distress*. Sebaliknya, jumlah kepemilikan manajerial yang rendah pada perusahaan akan meningkatkan potensi terjadinya *financial distress*. Hal ini disebabkan karena dewan direksi maupun dewan komisaris yang tidak memiliki saham perusahaan akan cenderung tidak optimal dalam menjalankan tugas dan fungsinya karena kurangnya kesadaran akan tanggung jawab dan komitmen terhadap perusahaan. Hal ini juga menimbulkan konflik kepentingan antara manajer dengan pemegang saham sehingga benturan kepentingan tersebut akan meningkatkan potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan.

Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa variabel proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Hasil perhitungan pada pengujian hipotesis diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,031 lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi 5% (0,05) sehingga H0 ditolak dan H4 diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Huang dan Zhao dalam Deviacita (2012); Fadhilah dan Syarifuddin (2013); Purwanto dan Hanifah (2013); Fuad (2014); dan Fathonah (2016) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara proporsi komisaris independen terhadap kondisi *financial distress*.

Berdasarkan data penelitian diketahui bahwa rata-rata proporsi komisaris independen pada perusahaan *non financial distress* lebih besar dibandingkan dengan perusahaan *financial distress*. Apabila perusahaan memiliki proporsi komisaris independen yang tinggi dalam struktur dewan komisaris, mekanisme pengawasan akan berjalan lebih independen dan bebas dari benturan kepentingan manajer sehingga diharapkan kinerja perusahaan akan terjaga dengan baik dan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* akan semakin kecil.

Sebaliknya, proporsi komisaris independen yang rendah dalam struktur dewan komisaris akan meningkatkan potensi terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Hal ini disebabkan dengan jumlah komisaris independen yang rendah akan menurunkan independensi pengawasan terhadap manajemen. Jumlah anggota yang sedikit akan membatasi peran dan tugas dewan komisaris independen dalam melakukan kontrol terhadap manajemen. Dalam situasi ini peran manajer sangatlah dominan dibandingkan peran komisaris independen sehingga banyak menimbulkan benturan kepentingan antara para manajer dengan pemilik saham. Independensi dewan komisaris independen tidak terlaksana secara efektif sehingga kinerja perusahaan akan menurun dan berdampak pada meningkatnya potensi terjadinya *financial distress*.

Pengaruh Ukuran Komite Audit terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa variabel ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hasil perhitungan pada pengujian hipotesis diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,331 lebih besar dibandingkan dengan taraf signifikansi 5% (0,05) sehingga H_0 diterima dan H_5 ditolak. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Fuad (2013); dan Gunawijaya (2015) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif antara ukuran komite audit terhadap kondisi *financial distress*. Namun hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kusanti dan Andayani (2015); Mayangsari dan Andayani (2015) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara ukuran komite audit terhadap kondisi *financial distress*.

Hasil ini diduga karena berdasarkan data penelitian diketahui bahwa rata-rata ukuran komite audit berada pada kisaran yang cukup. Mayoritas perusahaan hanya memiliki ukuran komite audit sebesar tiga orang sesuai dengan regulasi yang berlaku sehingga dapat diasumsikan bahwa komite audit dalam suatu perusahaan hanyalah bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi saja karena pada praktiknya komite audit yang dibentuk oleh dewan komisaris belum optimal dalam berperan sebagaimana tugas dan fungsinya.

Pengaruh Agency Cost terhadap Financial Distress

Berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa variabel *agency cost* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress*. Hasil perhitungan pada pengujian hipotesis diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,011 lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi 5% (0,05) sehingga H_0 ditolak dan H_6 diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Li, et al. (2008); Fadhillah dan Syarifuddin (2013); dan Ayuningtias (2013) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara *agency cost* terhadap kondisi *financial distress*.

Berdasarkan data penelitian diketahui bahwa rata-rata perusahaan *financial distress* memiliki *agency cost* yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan *non financial distress*. Biaya agensi yang besar merupakan salah satu wujud dari *moral hazard* yang dilakukan oleh manajer. Hal tersebut dapat mengganggu stabilitas keuangan dan menyebabkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki *agency cost* yang rendah akan menurunkan potensi terjadinya *financial distress*. Hal ini disebabkan karena perusahaan dapat menekan penggunaan uang yang tidak sesuai dengan keperluan perusahaan. Perusahaan yang memiliki stabilitas keuangan yang lebih baik dapat menekan timbulnya *agency conflict* dan memberikan insentif yang layak kepada manajer untuk mencegah terjadinya *hazard*.

Selanjutnya, berdasarkan hasil penelitian diketahui bahwa variabel kontrol rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Hasil perhitungan pada pengujian hipotesis diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,053 lebih besar dibandingkan dengan taraf signifikansi 5% (0,05). Sedangkan variabel kontrol rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress*. Hasil perhitungan pada pengujian hipotesis diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,019 lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi 5% (0,05).

KESIMPULAN DAN SARAN

Bedasarkan analisis hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa :

- Variabel ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

- Variabel kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.
- Variabel kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.
- Variabel proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.
- Variabel ukuran komite audit tidak berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.
- Variabel *agency cost* berpengaruh positif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.
- Variabel kontrol rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress* perusahaan, sedangkan variabel kontrol rasio profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kondisi *financial distress* perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka hal yang disarankan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

- Menambah variabel GCG lain yang terkait seperti frekuensi rapat dewan direksi dan komisaris, efektifitas komite audit, sekretaris perusahaan, dan RUPS atau menambah variabel lain diluar GCG seperti arus kas operasi dan kinerja keuangan perusahaan karena kemampuan model dalam penelitian ini masih kecil dalam hal menjelaskan penyebab fenomena *financial distress*.
- Penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengukuran *financial distress* yang lainnya, karena masih banyak pengukuran *financial distress* yang dapat digunakan selain dengan menggunakan EPS (*Earning per Share*).

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward I. & Hotchkiss, Edith. (2006). *Corporate Financial Distress and Bankruptcy. Predict and Avoid of Bankruptcy, Analyze and Invest In Distress Debt*. Third Edition. U.S.A : John Wiley & Sons, Inc.
- Andayani, Lillananda Putri Mayangsari. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 4 No. 4.
- Ariawan, Yudy. 2017. Pengaruh Faktor-Faktor Penentu Financial Distress pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di BEI (Influence Factors Determinant Financial Distress in Property Listed in BEI). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2920542>
- Bodroastuti, Tri, 2009. *Pengaruh Struktur Corporate Governance terhadap Financial Distress*. Working Paper STIE Widya Manggala Semarang.
- Daniri, Mas Achmad. 2014. *Lead By GCG*. Jakarta: Gagas Bisnis.
- Deviacita, A.W. dan Achmad, T. 2012. Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol.1, No.1.
- Ellen dan Juniarti. 2013. Penerapan Good Corporate Governance, Dampaknya Terhadap Prediksi Financial Distress Pada Sektor Aneka Industri Dan Barang Konsumsi. *Business Accounting Review*, Vol. 1 No. 2.
- Fadhilah, FN & Syafruddin, N, 2013, *Analisis Pengaruh Karakteristik Corporate Governanceterhadap Kemungkinan Financial Distress*, Skripsi S-1 Universitas Diponegoro Semarang, Tidak Dipublikasikan.
- Fathonah, Andina Nur. 2016. Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, Vol. 1, No. 2,
- Fuad, Dian Sastriana. 2013. Pengaruh Corporate Governance Dan Firm Size Terhadap Perusahaan Yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress). *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 2 No. 3.
- Ghozali, Imam. 2006. *Analisis Multivariate Lanjutan dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Gunawijaya, INA. 2015. Pengaruh Karakteristik Komite Audit, Independensi Dewan Komisaris, Reputasi Auditor Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, Vol. XIV, No. 27.
- Hanifah, Oktita Earning dan Agus Purwanto. 2013. Pengaruh Struktur Corporate Governance Dan Financial Indicators Terhadap Kondisi Financial Distress. *Diponegoro Journal Of Accounting*, Vol. 2 No. 2.
- Jensen & Meckling. 1976. The Theory of The Firm: Manajerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial and Economics*.
- Jensen, M.C. 1993. The Modern Industrial Revolution, Exit, and The Failure of Internal Control Systems. *The Journal of Finance*.
- Kusanti, Okta dan Andayani. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 4 No. 10.
- Niarachma, Ranynda. 2012. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress: Studi Terhadap Perusahaan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007-2010. Skripsi. Universitas Indonesia.
- Ningsih, Sani Eka Sulityo. 2012. Analisis Corporate Governance Dan Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kesulitan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Berkala Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 1 No. 3.
- Nur, Emrinaldi D.P. 2007. Analisis Pengaruh Praktek Tata Kelola Perusahaan (Corporate Governance) Terhadap Kesulitan Keuangan Perusahaan (Financial Distress): Suatu Kajian Empiris. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. April 2007, Vol. 9, No. 1.
- Plat, H., & Plat, M.B. (2002). Predicting Financial Distress *Journal of Financial Service Professionals*, 56: 12-15.
- Radifan, R. 2015. Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Kemungkinan Financial Distress. Skripsi. Universitas Diponegoro Semarang.
- Ross et al., (2012). *Fundamental of Corporate Finance*. New York: McGraw Hill.
- Sulistyaningsih, Prihantini Eny dan Indarto. 2012. Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap Terjadinya Kondisi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listed Di BEI Periode 2008-2010 (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur). *Jurnal Q-Man* Vol. 2 No. 3 Hal. 65-80.
- Zarkasyi, Moh. Wahyudin. 2008. *Good Corporate Governance Pada Badan Usaha Manufaktur, Perbankan, dan Jasa Keuangan Lainnya*. Cetakan kesatu. Bandung: Alfabeta.



Hak Kপি (*copy right*) atas Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi ada pada penerbit dengan demikian isinya tidak diperkenankan untuk dikopi atau di-*email* secara masal atau dipasang diberbagai situs tanpa ijin tertulis dari penerbit. Namun demikian dokumen ini dapat diprint diunduh, atau di-*email* untuk kepentingan atau secara individual.