

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP  
KEMUNGKINAN *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

**SKRIPSI**

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Derajat Sarjana (S1)  
Pada Program Studi Akuntansi  
Fakultas Bisnis Dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta**



**Disusun Oleh:  
Jesseline Willisa  
NPM: 16 04 22810**

**UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA  
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
2020**

**Skripsi**

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP  
KEMUNGKINAN *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

**Disusun oleh :**

**Jesseline Willisa**

**NPM : 16 04 22810**

**Telah dibaca dan disetujui oleh:**

**Pembimbing**

**Wimpie Yustino S., SE., M.Com., MPA.,**

**27 September 2020**



**UNIVERSITAS ATMA JAYA YOGYAKARTA**  
Fakultas Bisnis dan Ekonomika

**SURAT KETERANGAN**

**No. 101/J/I**

Berdasarkan dari Ujian Pendadaran yang diselenggarakan pada hari Kamis, 7 Januari 2021 dengan susunan penguji sebagai berikut:

- |   |                 |
|---|-----------------|
| 1. Pratiwi Budiharta, SE., MSA, Akt., CA., CRP. | (Ketua Penguji) |
| 2. Drs. I Gede Siswantaya, M.Si., CSA.          | (Anggota)       |
| 3. Wimpie Yustino Setiawan, SE., M.Comm., MPA.  | (Anggota)       |

Tim Penguji Pendadaran Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta telah memutuskan bahwa:

Nama : Jesseline Willisa  
NPM : 160422810

Dinyatakan  
**Lulus Tanpa Revisi**

Surat Keterangan ini dibuat agar dapat digunakan untuk keperluan Yudisium kelulusan Sarjana Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika UAJY.

Dekan,



**Drs. Budi Suprpto, MBA., Ph.D.**  
FASULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

## **PERNYATAAN**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini dengan sesungguhnya menyatakan bahwa skripsi dengan judul:

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP  
KEMUNGKINAN *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

Benar-benar hasil karya saya sendiri. Pernyataan, ide, maupun kutipan baik langsung maupun tidak langsung yang bersumber dari tulisan atau ide orang lain dinyatakan secara tertulis dalam skripsi ini dalam catatan perut dan daftar pustaka. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa saya melakukan plagiasi sebagian atau seluruhnya dari skripsi ini, maka gelar dan ijazah yang saya peroleh dinyatakan batal dan akan saya kembalikan kepada Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Medan, 27 September 2020

Yang menyatakan

**Jesseline Willisa**

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan YME atas kasih dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi yang berjudul **“PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KEMUNGKINAN FINANCIAL DISTRESS PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI”** ini dengan lancar. Skripsi ini disusun sebagai syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak.) di Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta.

Selama proses penelitian dan penulisan skripsi ini, penulis mendapatkan banyak bantuan dan dukungan dari beberapa pihak sehingga penulis mengucapkan terima kasih banyak kepada:

1. Mama yang selalu mendukung dan memberi doa sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan baik.
2. Bapak Wimpie Yustino S., SE., M.Com., MPA., dosen pembimbing penulis yang selalu memberikan saran dan memberi pengarahan bagi penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Seluruh dosen beserta staff di Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Atma Jaya Yogyakarta yang telah memberikan ilmu kepada penulis sehingga penulis dapat berkembang.
4. Franklin William, Jevkin William, Edrick Artjioes yang selalu menemani dan memberi dukungan baik dalam segala hal, termasuk pengerjaan skripsi ini.

5. Imelda Soetikno, Sanrialna R. Bakker, Irene Angela, Fransiska Mega Stella, Denny Reynold, Andreas Budiono, yang telah menjadi sahabat yang selalu menyemangati dan sangat membantu selama masa perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini berakhir.
6. Stepheny Wijaya, Fita Angellia, Gaverlia Phan selaku sahabat dekat penulis yang telah memberikan dukungan dan semangat selama masa penyusunan skripsi ini.
7. Geng AntiBaps (Vew, Juju, Beno, Stepjing, Sonia, dll) yang telah menyemangati penulis selama proses penyusunan skripsi.
8. Teman – teman penulis yang tidak dapat disebutkan satu persatu, yang juga telah memberikan dukungan dan doa.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Oleh karena itu, penulis menerima saran dan kritik yang diharapkan dapat membantu menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat memberi manfaat bagi para pembaca.

Medan, 27 September 2020

Penulis,

**Jesseline Willisa**

MOTTO

有志者，事竟成。

“You have to learn the rules of the game.

And then you have to play better than anyone else.”

**Albert Einstein**

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PERNYATAAN.....	iv
KATA PENGANTAR .....	v
MOTTO.....	vii
DAFTAR ISI .....	viii
DAFTAR TABEL .....	xi
DAFTAR GAMBAR .....	xii
ABSTRAK .....	xiii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Rumusan Masalah .....	5
1.3. Tujuan Penelitian .....	5
1.4. Manfaat Penelitian .....	6
1.5. Batasan Masalah.....	7
BAB II.....	8
LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS.....	8
2.1. <i>Agency Theory</i> .....	8
2.2. <i>Resource Dependency Theory</i> .....	9
2.3. Kepemilikan Institusional.....	10
2.4. Dewan Direksi .....	12
2.5. Komisaris Independen.....	14
2.6. <i>Financial Distress</i> .....	16
2.7. Penelitian Terdahulu .....	19
2.8. Pengembangan Hipotesis.....	21
2.8.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kemungkinan <i>Financial Distress</i> .....	21
2.8.2. Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Kemungkinan <i>Financial Distress</i> .....	23
2.8.3. Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Kemungkinan <i>Financial Distress</i> .....	25
2.9. Model Penelitian .....	26
BAB III.....	28



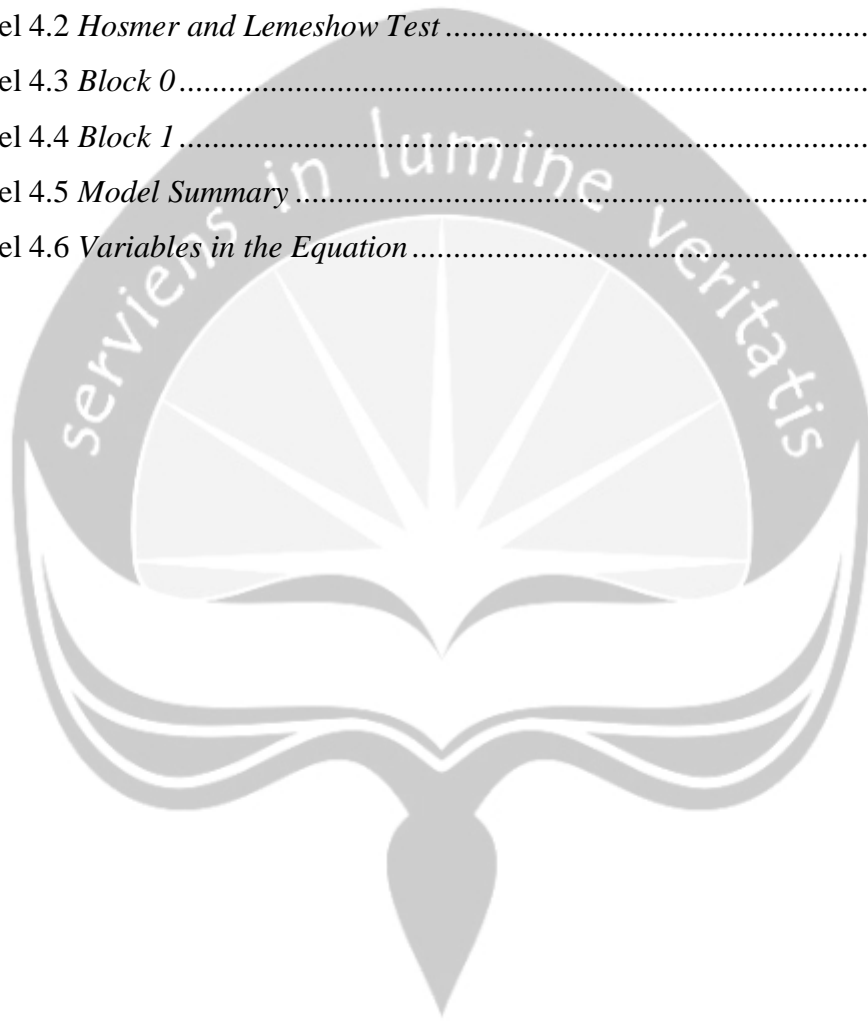
METODE PENELITIAN .....	28
3.1. Objek Penelitian.....	28
3.2. Populasi Penelitian.....	28
3.3. Sampel Penelitian.....	28
3.4. Variabel Penelitian .....	30
3.4.1. Variabel Independen .....	30
3.4.1.1. Kepemilikan Institusional .....	30
3.4.1.2. Ukuran Dewan Direksi .....	31
3.4.1.3. Proporsi Komisaris Independen .....	31
3.4.2. Variabel Dependen .....	32
3.5. Jenis dan Sumber Data .....	34
3.6. Analisis Data.....	35
3.6.1. Statistik Deskriptif .....	35
3.6.2. Analisis Regresi Logistik .....	35
3.6.3. Uji Hipotesis.....	37
3.6.3.1. Hipotesis Statistik.....	37
3.6.3.2. Tingkat Kesalahan.....	37
3.6.3.3. Model Pengujian .....	38
3.6.3.4. Uji T .....	38
 BAB IV .....	 39
HASIL DAN PEMBAHASAN.....	39
4.1. Statistik Deskriptif .....	39
4.2. Analisis Regresi Logistik .....	40
4.2.1. Uji Kelayakan Model Regresi .....	40
4.2.2. Uji Kelayakan Model Regresi Keseluruhan.....	41
4.2.3. Koefisien Determinasi .....	42
4.3. Uji Hipotesis .....	43
4.4. Pembahasan .....	44
4.4.1. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kemungkinan <i>Financial Distress</i> .....	44
4.4.2. Pengaruh Ukuran Dewan Direksi terhadap Kemungkinan <i>Financial Distress</i> .....	45
4.4.3. Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Kemungkinan <i>Financial Distress</i> .....	47
 BAB V.....	 49
PENUTUP .....	49
5.1. Kesimpulan.....	49
5.2. Keterbatasan Penelitian .....	49

5.3. Saran..... 50  
DAFTAR PUSTAKA .....  
DAFTAR REFERENSI .....



## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	19
Tabel 3.1 Pemilihan Sampel.....	29
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	39
Tabel 4.2 <i>Hosmer and Lemeshow Test</i> .....	40
Tabel 4.3 <i>Block 0</i> .....	41
Tabel 4.4 <i>Block 1</i> .....	41
Tabel 4.5 <i>Model Summary</i> .....	42
Tabel 4.6 <i>Variables in the Equation</i> .....	43



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Distribusi 50 Perusahaan dengan <i>ACGS Score</i> Tertinggi.....	2
Gambar 2.1 Model Penelitian.....	27



**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP  
KEMUNGKINAN *FINANCIAL DISTRESS* PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI**

**Disusun oleh:**

**Jesseline Willisa**

**16 04 22810**

**Pembimbing:**

**Wimpie Yustino S., SE., M.Com., MPA.**

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap kemungkinan *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2018. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Variabel independen pada penelitian ini adalah kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan proporsi komisaris independen. Variabel dependen pada penelitian adalah *financial distress* yang diukur menggunakan *Altman Z-Score*. Hipotesis dalam penelitian ini diuji melalui analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional dan ukuran dewan direksi memiliki pengaruh negatif terhadap kemungkinan *financial distress*. Sedangkan proporsi komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*.

**Kata Kunci: *Financial Distress*, Kepemilikan Institusional, Ukuran Dewan  
Direksi, Proporsi Komisaris Independen, *Corporate Governance***

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

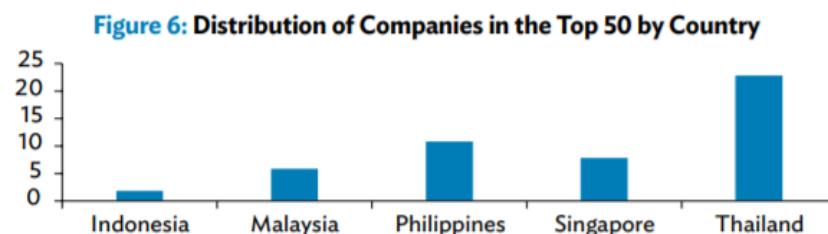
Perubahan kondisi ekonomi telah menciptakan lingkungan bisnis yang lebih kompetitif dan berisiko tinggi. Meskipun setiap perusahaan didirikan untuk bertahan jangka panjang dan mencapai tujuan yang ditetapkan, banyak yang tidak mampu bersaing sehingga harus menghadapi *financial distress*. Salah satu penyebab *financial distress* menurut Brigham dan Daves (2003) adalah adanya serangkaian kesalahan yang terjadi di dalam perusahaan, pengambilan keputusan yang kurang tepat oleh manajer, dan kelemahan-kelemahan yang saling berhubungan yang dapat menyumbang baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap manajemen perusahaan, serta penyebab yang lain adalah kurangnya upaya pengawasan terhadap kondisi keuangan sehingga penggunaan dana perusahaan kurang sesuai dengan apa yang dibutuhkan.

Data dari IDX sejak tahun 2017 hingga 2019, menunjukkan bahwa terdapat 18 perusahaan yang tercatat mengalami delisting. Merujuk Peraturan Bursa Nomor I-I tentang penghapusan pencatatan dan pencatatan kembali saham di bursa, delisting terjadi jika perusahaan tersebut mengalami kondisi atau peristiwa yang berpengaruh negatif terhadap kelangsungan status perusahaan tercatat sebagai perusahaan terbuka. Selain itu, kasus dimana PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dan PT PLN (Persero) tersandung skandal perhitungan laporan keuangan dan masuk dalam pusaran pelanggaran *good corporate governance* menunjukkan

bahwa tidak ada perusahaan yang benar-benar aman dari kemungkinan *financial distress*.

Banyak upaya yang dapat dilakukan perusahaan agar dapat meningkatkan kualitas dan daya saing sehingga jauh dari kemungkinan terjadinya *financial distress*, salah satunya adalah dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*), konsep yang telah menjadi sangat penting dalam dunia bisnis. Menteri Keuangan Sri Mulyani mengatakan bahwa satu keuntungan penerapan *good corporate governance* adalah perusahaan akan lebih tahan terhadap guncangan yang datang. Pengalaman krisis 1998 mesti menjadi titik tolak bagi setiap lembaga, pemerintah maupun swasta akan pentingnya *good corporate governance*.

**Gambar 1.1**  
**Distribusi 50 Perusahaan dengan ACGS Score Tertinggi**



Source: ACMF Working Group D Secretariat 2015.

Grafik diatas menunjukkan jumlah perusahaan publik di 5 negara yang masuk dalam daftar *Top 50 ASEAN PLCs* yang dinilai berdasarkan ACGS (*ASEAN Corporate Governance Scorecard*) dimana hanya terdapat 2 emiten Indonesia dalam pemeringkatan tersebut. Hal tersebut menunjukkan bahwa praktik *Good Corporate Governance* di Indonesia belum seefektif negara Asia lainnya yang

disebutkan dan diperlukan kesadaran untuk mengadopsi praktik tata kelola yang baik sesuai dengan standar internasional agar dapat meningkatkan skor *corporate governance* di masa depan.

Sebuah bukti penelitian sebagaimana dikutip dalam Udin et al. (2017) menyatakan bahwa para investor sangat menghargai investasi perusahaan terhadap tata kelola dan bersedia membayar lebih untuk perusahaan dengan tata kelola yang baik. Setiap peningkatan 10 poin dalam *corporate governance score* akan menaikkan harga saham sebesar \$17.20 untuk setiap nilai buku sebesar \$100. McKinsey (2002) menemukan bahwa investor institusional lebih memilih untuk berinvestasi di perusahaan dengan struktur tata kelola perusahaan yang baik dan bersedia menanggung sekitar 30 persen biaya untuk investasi mereka di pasar negara berkembang. Juga diamati bahwa perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang baik memiliki *earning-per-share*, rasio *market-to-book* dan kapitalisasi pasar yang tinggi.

Perusahaan *go public* di Indonesia memiliki struktur yang dicirikan dengan adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan dapat menyebabkan apa yang disebut *agency problem*. Hubungan kedua pihak tersebut adalah dimana manajer (*agents*) ditugaskan oleh pemegang saham (*principals*) untuk mengelola perusahaan. Pemisahan ini berakibat pada kurangnya keterlibatan pemilik secara langsung dalam perusahaan. Masalah keagenan muncul karena motivasi yang berbeda dan kecenderungan manajer untuk tidak selalu membuat keputusan yang bertujuan untuk memenuhi kepentingan prinsipal atau pemilik perusahaan secara maksimal. Proporsi kepemilikan yang berbeda-beda sehingga terjadi konflik akan



menghambat kemajuan perusahaan dan meningkatkan kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Penelitian mengenai pengaruh *corporate governance* yang menggunakan variabel independen berupa kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan proporsi komisaris independen telah beberapa kali dilakukan sebelumnya. Pada hasil akhir penelitian-penelitian terdahulu, ditemukan inkonsistensi. Penelitian oleh Helena & Muhammad (2018) menunjukkan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*, sedangkan Sastriana & Fuad (2013) menemukan hasil yang berbeda. Manzanque (2014) menemukan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*, sementara Helena & Muhammad (2018) menemukan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh signifikan positif terhadap *financial distress*. Fathonah (2016) menemukan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan negatif terhadap *financial distress*, sementara Helena & Muhammad (2018) menemukan bahwa proporsi komisaris independen memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap *Financial Distress*.

Otoritas Jasa Keuangan (OJK) menilai tata kelola perusahaan merupakan cerminan bagi perekonomian suatu negara dan menyatakan bahwa kegagalan penerapan GCG menjadi salah satu pemicu krisis keuangan dalam 10 tahun terakhir, perusahaan global pernah didenda ratusan juta dolar dari otoritas setempat karena buruknya penerapan GCG. Beberapa peneliti berargumen bahwa informasi akuntansi atau keuangan saja tidak cukup kuat untuk memprediksi *future insolvency* sehingga menjadi penting untuk memasukkan variabel yang dapat mewakili *good*

*corporate governance* agar dapat meningkatkan kekuatan dari model prediksi *financial distress*.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Saat ini dimana persaingan bisnis semakin tinggi, sudah menjadi konsensus umum bahwa *corporate governance* berperan penting dalam menentukan keberhasilan suatu perusahaan. Mengingat tidak sedikit fenomena-fenomena kebangkrutan yang terjadi di Indonesia, model prediksi *financial distress* harus lebih akurat dan menggunakan variabel yang mendekati keadaan sebenarnya yaitu struktur tata kelola perusahaan. Menurut Agency Theory, terdapat konflik kepentingan dalam tata kelola perusahaan yang berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan sehingga berisiko pada kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan masalah yang dapat dijabarkan dalam bentuk pertanyaan, yaitu:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*?
2. Apakah ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*?
3. Apakah proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh dari kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan proporsi

komisaris independen terhadap kemungkinan *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 - 2018.

#### 1.4. Manfaat Penelitian

Setelah penelitian ini berhasil dilakukan, peneliti berharap bahwa penelitian ini dapat memberikan sumbangan positif bagi perkembangan ilmu pengetahuan dan kepada khayalak umum. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa:

1. Kontribusi teori bagi dunia akademik sebagai pelengkap, referensi, dan sumbangan konseptual terhadap penelitian sejenis, yakni pengaruh *Corporate Governance* terhadap kemungkinan *financial distress*. Serta untuk menambah bukti empiris baru dari negara berkembang seperti Indonesia.
2. Kontribusi praktik bagi pihak regulator dan pembuat kebijakan dalam pengambilan keputusan dan perumusan strategi *corporate governance* jangka panjang untuk mengatur *financial distress*.
3. Bagi investor, penelitian ini diharapkan akan dapat membantu dalam menilai kondisi perusahaan yang dipertimbangkan sebelum berinvestasi.
4. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat membantu dalam melihat dan memprediksi dengan tepat kemungkinan terjadi kebangkrutan lalu segera dilakukan berbagai upaya perbaikan jika diperlukan, sehingga dapat terhindar dari kebangkrutan.

## 1.5. Batasan Masalah

Beberapa batasan masalah yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1.5.1. Penelitian ini mengukur nilai *Corporate Governance* dengan menggunakan proxi berupa kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, dan proporsi komisaris independen.
- 1.5.2. Kemungkinan *Financial Distress* perusahaan diukur dengan menggunakan Model Altman Z-Score.



## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1. Kesimpulan**

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui dampak dari kepemilikan institusional, ukuran dewan direksi, proporsi komisaris independen sebagai bagian dari mekanisme *Corporate Governance* terhadap kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress* atau kesulitan keuangan. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2018 sebagai sampel lalu dianalisis menggunakan model regresi logistik. Seperti yang telah diuraikan pada bab sebelumnya mengenai hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

- a. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kemungkinan *financial distress*.
- b. Ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap kemungkinan *financial distress*.
- c. Proporsi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kemungkinan *financial distress*.

#### **5.2. Keterbatasan Penelitian**

Penulis menyadari bahwa penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Keterbatasan yang dihadapi penulis adalah yang pertama, sampel penelitian yang tidak seluruhnya dapat dimasukkan ke dalam penelitian. Hal ini disebabkan karena

adanya perusahaan yang menggunakan mata uang selain Rupiah. Kedua, penelitian ini hanya meneliti satu struktur kepemilikan dari antara beberapa struktur kepemilikan sehingga mungkin masih terdapat struktur kepemilikan lain yang mempengaruhi kemungkinan terjadinya *financial distress* namun tidak terdapat dalam penelitian ini.

### 5.3. Saran

Sebagai saran untuk mengembangkan penelitian ini, penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel dengan kriteria yang berbeda sehingga dapat menambah jumlah sampel. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan metode pengukuran lain sebagai proksi *financial distress* dan menambah struktur kepemilikan lain yang ada di Indonesia sehingga diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih baik dan akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

Altman, E. (1968). Financial Ratio, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance Vol. XXIII No. 4*.

Ayuningtyas. (2013). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Board Composition, dan Agency Cost Terhadap Financial Distress.

Boediono, G. S. (2005). Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VII 172 (15-16)*, 172-194.

Boeker, W. (1992). Power and Managerial Dismissal: Scapegoating at the Top. *Administrative Science Quarterly*, 400-421.

Brigham, E., & Daves, P. (2003). *Intermediate Financial Management (with Thomson One)*. United States of America: Thomson Higher Education.

Bukhori, I. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Undergraduate thesis Universitas Diponegoro*.

Donker, H., Zahir, S., & Santen, B. (2009). Ownership structure and the likelihood of financial distress in the Netherlands. *Applied Financial Economics 19 (21)*, 1687-1696.

Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Gillan, S., & Starks, L. (2000). Corporate governance proposals and Shareholder Activism: The Role of Institutional Investors. *Journal of financial economics*, 275-305.

Godfrey, J., Hodgson, A., Holmes, S., Tarca, A., & Hamilton, J. (2010). *Accounting Theory 7th Edition*. Wiley.

Guest, P. (2012). The Impact of Board Size on Firm Performance: Evidence from the UK .

Helena, S., & Saifi, M. (2017). Pengaruh Corporate Governance terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016).

Hutagalung, M. (2012). Pengaruh Corporate Governance dan Market Competition terhadap Produktivitas Perusahaan. *Skripsi*.

Investopedia. 2019. What is the Role of Agency Theory in Corporate Governance? <https://www.investopedia.com/ask/answers/031815/what-role-agency-theory-corporate-governance.asp> (diakses 20 Oktober 2019).

Jennings, W. W. (2005). Further Evidence on Institutional Ownership and Corporate Value. *Advances in Financial Economics*, 41-71.

Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*.

Manzanaque, M., Priego, A. M., & Merino, E. (2014). Corporate Governance Effect on Financial Distress Likelihood : Evidence from Spain. *Spanish Accounting Review*.

McKinsey & Company. (2002). *Global Investor Opinion Survey on Corporate Governance*.

Murhadi, W. R., Tanugara, F., & Sutejo, B. S. (2016). The influence of good corporate governance on financial distress. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research (ASSEHR), volume 186*.

Nabela, Y. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia.

National Corporate Governance. (2006). *Indonesia's Code of Good Corporate Governance*. National Committee on Governance.

Pasaribu, R. B. (2008). Penggunaan Binary Logit Untuk Prediksi Financial Distress Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Emiten Industri Perdagangan) . *Jurnal Ekonomi, Bisnis, dan Akuntansi Ventura Vol. 11, No. 2*, 153-172.

Pearce, J., & Zahra, S. (1992). Board Composition From A Strategic Contingency Perspective. *Journal of Management Studies*.



Pfeffer, J. (1972). Size and Composition of Corporate Boards of Directors: The Organization and Its Environment. *Administrative Science Quarterly*.

Pfeffer, J., & Salancik, G. (1978). The External Control of Organizations: A Resource Dependence Perspective. *Theoretical Economics Letters*.

Platt, H., & Platt, M. (2002). Predicting corporate financial distress : Reflections on choice-based sample bias. *Journal of Economics and Finance Vol. 26* , 184-199.

Purnamasari, P. A. (2019). Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2017.

Sastriana, D., & Fuad. (2013). Pengaruh Corporate Governance dan Firm Size terhadap Perusahaan yang Mengalami Kesulitan Keuangan (Financial Distress). *Diponegoro Journal of Accounting*.

Segal, T. (2020). Evaluating the Board of Directors. *Investopedia*.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.

Selahudin, N. F., Zakaria, N. B., Sanusi, Z. M., & Budzaratagoon, P. (2014). Monitoring financial risk ratios and earnings management: evidence from Malaysia and Thailand. *Procedia - Social and Behavioral Sciences 145*, 51-60.

Tuch, C., & O'Sullivan, N. (2007). The impact on acquisitions on firm performance: A review of the evidence. *International journal of management reviews*.

Udin, S., Khan, M. A., & Javid, A. Y. (2017). The effects of ownership structure on likelihood of financial distress: an empirical evidence. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 589-612.

Walpole, R. (1995). *Pengantar Statistika*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Wardhani, R. (2007). Mekanisme Corporate Governance dalam Perusahaan yang Mengalami Permasalahan Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol. 4, No. 1*.

Widhiadnyana, I. K., & Ratnadi, N. M. (2018). The impact of managerial ownership, institutional ownership, proportion of independent commissioner, and intellectual capital on financial distress. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura Vol. 21 No. 3.*

