

Peran *Intellectual Capital* dalam Memoderasi Pengaruh GCG dan Manajemen Laba terhadap *Financial Distress*

Wicaksono Abdinur Muhamad, Vinola Herawaty

Universitas Trisakti, Jl. Kyai Tapa No.1, Grogol, Jakarta Barat, 11440
abdinurmuhamadw@gmail.com, vinola.herawati@trisakti.ac.id

ABSTRACT

Bankruptcy is something that is closely related to the business world. This research aims to prove the alleged influence of Good Corporate Governance (GCG) and Profit Management on Financial Distress with Intellectual Capital as a moderating variable. The population in this research is all State-Owned Enterprises (BUMN) listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The sample for this research was 70 companies during 2019-2023 using the proportional sampling method. This research uses a multiple regression analysis method using E-Views 10. The research results show that GCG, namely independent commissioners, audit committees and earnings management have a significant effect on financial distress. This is because the role of independent commissioners and an effective audit committee as supervisors of management in carrying out company activities that can be detrimental to the company can be avoided, and can prevent opportunistic actions and behaving selfishly to achieve its own goals and earnings management is proven to be able to increase the company's fraud so that the company went bankrupt.

Keywords: *Financial Distress, Altman Z-Score, Good Corporate Governance, Earnings Management and Intellectual Capital.*

ABSTRAK

Kebangkrutan merupakan hal yang erat kaitannya dengan dunia bisnis. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan dugaan adanya pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) dan Manajemen Laba terhadap *Financial Distress* dengan *Intellectual Capital* sebagai variabel moderasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian ini sebanyak 70 perusahaan selama tahun 2019- 2023 dengan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda dengan menggunakan *E-Views 10*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa GCG yaitu komisaris independen, komite audit dan manajemen laba berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini dikarenakan peran komisaris independen dan komite audit yang efektif sebagai pengawas terhadap manajemen dalam menjalankan kegiatan perusahaan yang dapat merugikan perusahaan dapat dihindari, serta dapat mencegah tindakan oportunistik dan berperilaku secara egois untuk mencapai tujuannya sendiri dan manajemen laba terbukti mampu meningkatkan perusahaan melakukan *fraud* sehingga perusahaan mengalami kebangkrutan.

Kata kunci: *Financial Distress, Altman Z-Score, Good Corporate Governance, Manajemen Laba and Intellectual Capital.*

PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian dunia usaha saat ini banyak yang mengalami masalah keuangan sehingga memungkinkan para pelaku usaha saling bersaing guna mempertahankan usahanya masing-masing. Dalam laporan keuangan, bisa dilihat bagaimana baik buruknya kinerja perusahaan berdasarkan perbandingan kelebihan dan kelemahan kinerja perusahaan tersebut (Rosiana, 2021). Hasil kegiatan perusahaan yaitu laporan keuangan yang bertujuan guna menyampaikan informasi dalam rangka pengambilan keputusan tentang kinerja keuangan, kondisi keuangan, beserta perubahannya kepada pihak luar perusahaan (Ikatan Akuntan Indonesia, 2009). Banyak perusahaan yang mengalami krisis keuangan dan kebangkrutan dalam usaha mereka. Sebagian besar negara di dunia mengalami kemunduran dan krisis keuangan. Krisis keuangan yang menyebabkan kebangkrutan pada beberapa perusahaan yang berada di negara Amerika Serikat, Eropa, Asia, dan negara-negara lain. Krisis ini juga berakibat pada perusahaan di Indonesia yang mengalami kesulitan keuangan. Hal inilah yang menimbulkan banyak perusahaan di Indonesia yang mengalami kondisi kesulitan keuangan atau *Financial Distress*. *Financial Distress* merupakan salah satu ciri perusahaan yang sedang mengalami masalah keuangan yang ditandai dengan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis (Kamaludin, 2015). Istilah umum untuk menggambarkan situasi tersebut adalah kebangkrutan, kegagalan, ketidakmampuan melunasi utang dan *default*. *Default* berarti suatu perusahaan melanggar perjanjian dengan kreditur dan dapat menyebabkan tindakan hukum.

Tabel 1. Peringkat Penerapan *Good Corporate Governance*

| CG Watch 2023 market rankings and scores (%) | | | |
|--|------------------|------|------|
| Market | Previous ranking | 2023 | 2020 |
| 1. Australia | 1 | 75.2 | 74.7 |
| 2. Japan | =5 | 64.6 | 59.3 |
| =3. Singapore | =2 | 62.9 | 63.2 |
| =3. Taiwan | 4 | 62.8 | 62.2 |
| 5. Malaysia | =5 | 61.5 | 59.5 |
| =6. Hong Kong | =2 | 59.3 | 63.5 |
| =6. India | 7 | 59.4 | 58.2 |
| 8. Korea | 9 | 57.1 | 52.9 |
| 9. Thailand | 8 | 53.9 | 56.6 |
| 10. China | 10 | 43.7 | 43.0 |
| 11. Philippines | 11 | 37.6 | 39.0 |
| 12. Indonesia | 12 | 35.7 | 33.6 |

Berdasarkan survei yang dilakukan Asian CG Watch di atas Indonesia menempati urutan paling terakhir diantara 12 negara ASEAN dalam penerapan *good corporate governance*. Survei tersebut menunjukkan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* di Indonesia masih tergolong sangat rendah dan oleh sebab itu hal ini menunjukkan bahwa perusahaan masih kurang melakukan perbaikan tata kelola pada internal perusahaan mereka. Pengukuran kondisi *Financial Distress* tidak hanya dilihat pada aspek finansial saja, aspek non-finansial juga memiliki peranan penting dalam keberhasilan suatu perusahaan. Penerapan *good corporate governance* dipercaya dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. *Good corporate governance* akan bermanfaat dalam mengatur dan mengendalikan perusahaan

sehingga tercipta nilai tambah untuk semua pemangku kepentingan dan memberikan kemajuan kinerja perusahaan (Tri, 2019). Penyebab *Financial Distress* di Indonesia adalah lemahnya penerapan dari *Good Corporate Governance*. Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan (Alexandra et al., 2022), peneliti menggunakan tujuh variabel independen *Good Corporate Governance*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional tidak menjamin perusahaan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik agar terhindar dari *financial distress* tetapi kepemilikan institusional dapat membantu perusahaan dalam meminimalisir terjadinya *financial distress*. Komisaris independen tidak menjamin perusahaan terhindar dari *financial distress* tetapi komisaris independen dapat mengurangi potensi terjadinya *financial distress*. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Direktur independen tidak mempengaruhi *financial distress* walaupun seharusnya direktur independen dapat mengurangi terjadinya *financial distress*. Komite audit berpengaruh positif terhadap *financial distress*, komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*. Ukuran perusahaan juga berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Dewan direksi berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, yang dimana dewan direksi memberikan pertimbangan kepada perusahaan yang mengalami *financial distress*.

Salah satu informasi keuangan dalam proses laporan keuangan adalah laba. Laba merupakan indikator kesuksesan manajemen dalam mengelola perusahaan (Kieso et al., 2011). Angka laba merupakan salah satu ukuran penilaian kinerja manajer. Manajer dituntut menghasilkan laba tertentu untuk mencapai tujuan perusahaan. Informasi laba ini sering menjadi target rekayasa tindakan oportunistik manajemen untuk memaksimalkan kepuasannya, tetapi dapat merugikan pemegang saham atau investor.

Tindakan oportunistik tersebut dilakukan dengan cara memilih kebijakan akuntansi tertentu, sehingga laba perusahaan dapat diatur, dinaikkan maupun diturunkan sesuai dengan keinginan. Perilaku manajemen untuk mengukur laba sesuai dengan keinginan ini dikenal dengan istilah manajemen laba (Nurdiansyah, 2022). Tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan dengan merekayasa atau menyajikan laporan keuangan yang fiktif dapat berdampak buruk pada perusahaan itu sendiri. Tindakan manajemen laba tersebut dapat mengakibatkan citra perusahaan menjadi tidak baik, mengurangi kepercayaan pihak eksternal yang terlibat kepada perusahaan dan juga mengakibatkan pengambilan keputusan yang berujung menyedihkan seperti pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi kepada perusahaan (Panjaitan dan Muslih, 2019). Menurut Mulfold dan Comiskey (2002), jika dibawa terlalu jauh, upaya manajemen laba akan berakibat salah saji atau penghilangan jumlah yang besar atau penghilangan penjelasan atas laporan keuangan. Tindakan manajemen yang menunda pengakuan biaya atau mempercepat pengakuan pendapatan dikategorikan sebagai manajemen laba. Hal tersebut dapat terjadi karena manajer berusaha untuk mencapai target laba yang disepakati dalam kontrak dengan pemilik.

Dalam penelitian terdahulu yang dilakukan (Kurniawan, 2013) Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap kemungkinan terjadinya *financial distress*. Hal ini berarti manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan akan menunjukkan kemungkinan perusahaan mengalami *financial distress*. Sebaliknya semakin rendah tindakan manajemen laba yang dilakukan perusahaan, maka perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Berbagai perusahaan dalam mengembangkan dan meningkatkan modal intelektualnya yaitu dengan cara mengendalikan informasi dan pengetahuannya. *Intellectual capital* merupakan salah satu sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Biasanya didefinisikan sebagai *asset* utama suatu perusahaan di samping *asset* fisik dan *financial*. Selain diperlukannya kemampuan dan daya pikir dari karyawan, sekaligus juga mampu mengelola organisasi dan menjalin hubungan baik dengan pihak eksternal maka dalam penelitian ini peneliti menggunakan komisararis independen, komite audit dan manajemen laba.

Berdasarkan dari penelitian-penelitian terdahulu, peneliti tertarik untuk melihat beberapa pengaruh *good corporate governance* dan manajemen laba terhadap *financial distress* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan oleh Muslimin et al.,

(2023). Namun pada penelitian ini terdapat perbedaan dalam variabel yang akan diteliti, penelitian sebelumnya menggunakan variabel *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial dan *sales growth* sedangkan penulis menggunakan variabel *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan komisararis independen, komite audit dan manajemen laba dengan *intellectual capital* sebagai variabel moderasi. Pada penelitian ini menggunakan periode tahun penelitian 2019-2023. Selain itu terdapat perbedaan pada perusahaan yang akan diteliti, pada penelitian sebelumnya meneliti pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan penulis akan meneliti pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun alasannya yaitu perusahaan BUMN memiliki kecenderungan mengalami krisis keuangan hingga kebangkrutan mengingat perkembangan teknologi yang semakin canggih seperti munculnya bisnis *e-commerce* (Librianty, 2018).

Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh secara simultan dan parsial antara *Good Corporate Governance* dan Manajemen Laba terhadap *Financial Distress*, maka diambil judul penelitian ini “Peran *Intellectual Capital* Dalam Memoderasi Pengaruh GCG dan Manajemen Laba terhadap *Financial Distress*”.

Landasan Teori

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi menjelaskan sebuah hubungan yang terjadi antara pemilik (*principal*) dengan pihak lain yaitu *agent*. Jensen dan Meckling (1976), menyatakan teori agensi merupakan teori yang mengungkapkan suatu kontrak hubungan antara *principal* (pemilik/pemegang saham) dan *agent* (manajer). Dan di dalam hubungan keagenan tersebut terdapat suatu kontrak dimana pihak *principal* memberi wewenang kepada *agent* untuk mengelola usahanya dan membuat keputusan yang terbaik bagi *principal* (Ariningtika dan Kiswara, 2013). Kepentingan kedua pihak tersebut tidak selalu sejalan sehingga menyebabkan terjadinya perbedaan kepentingan antara *principal* dengan *agent* sebagai pihak yang diberikan tanggung jawab untuk mengelola perusahaan. Dengan adanya hubungan kontrak kedua belah pihak maka terjadinya manipulasi untuk meningkatkan utilitas masing-masing sangat mungkin terjadi (Jensen dan Meckling, 1976).

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Wardhana (2014), mengungkapkan bahwa teori legitimasi ini dilandasi oleh adanya suatu kontrak sosial yang terjadi antara perusahaan dengan masyarakat, dimana perusahaan beroperasi dan menggunakan sumber ekonomi. Perusahaan yang *legitimate* adalah sebuah perusahaan yang sesuai dengan harapan masyarakat (Pratama dan Rahardja, 2013). Salah satu harapan yang dimiliki oleh masyarakat adalah fokus perusahaan pada tanggung jawab lingkungan, untuk mencapai hal tersebut dibutuhkan suatu tata kelola perusahaan yang baik. Teori legitimasi suatu perusahaan akan berusaha secara kontinu untuk meyakinkan bahwa mereka melakukan kegiatan sesuai dengan batasan norma yang ada dalam masyarakat maupun aturan yang berlaku. Nurkhin (2009), legitimasi dapat dianggap sebagai menyamakan persepsi atau asumsi bahwa tindakan yang dilakukan oleh suatu entitas adalah merupakan tindakan yang diinginkan, pantas ataupun sesuai dengan norma, nilai, kepercayaan dan definisi yang dikembangkan secara sosial. Titisari dkk. (2010) menyatakan bahwa cara untuk menjaga keberlangsungan hidup perusahaan menurut teori legitimasi adalah dengan membina hubungan dengan masyarakat dan lingkungan di sekitar perusahaan.

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Signalling theory bahwa eksekutif perusahaan mempunyai laporan yang lebih baik dan eksekutif diminta untuk menyampaikan laporan terhadap investor (Ross, 1997). Kepercayaan investor bergantung terhadap jenis laporan yang diberikan kepada perusahaan menggunakan laporan keuangan yang telah di-*publish*. Untuk mendapatkan kepercayaan investor, entitas diminta untuk memberikan laporan yang jelas, teliti serta tepat waktu yang bisa menganalogikan terhadap indikator yang sama. Keterlambatan penyampaian laporan keuangan dapat menurunkan kepercayaan investor.

Financial Distress

Financial Distress menurut Nisa (2016) merupakan kondisi dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan tidak dapat memenuhi kewajibannya, sehingga total kewajiban yang dimiliki perusahaan lebih besar dibandingkan dengan *total asset*-nya. *Financial Distress* juga didefinisikan sebagai suatu keadaan dimana perusahaan mengalami rugi atau arus kas operasi tidak cukup untuk memenuhi kebutuhan kewajiban perusahaan (Djongkang dan Rita, 2014). Perusahaan akan melakukan restrukturisasi atau bahkan sampai mengalami kebangkrutan karena masalah kesulitan yang dialami, kondisi inilah yang dimaksud dengan *Financial Distress* (Loman dan Malelak, 2015). Hadi (2014) mengemukakan kesulitan keuangan terjadi karena akibat *economic distress*, penurunan dalam industri perusahaan manajemen yang buruk. Tata kelola yang buruk juga dapat menimbulkan perusahaan mengalami kesulitan keuangan karena adanya pengaruh dari dalam perusahaan (*internal*) dan dari luar perusahaan (*external*).

Good Corporate Governance

Tata kelola perusahaan yang baik dapat didefinisikan sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi setiap *stakeholders*. Informasi yang akurat dan tepat pada waktunya, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholders* harus bisa dilakukan oleh manajemen perusahaan (Guna dan Herawaty: 2016; Sukariana dan Darma, 2015). Tata kelola perusahaan atau GCG melibatkan serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan perusahaan, pemegang sahamnya, dan pemangku kepentingan lainnya. Berdasarkan definisi-definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa, *Good Corporate Governance* adalah peningkatan kinerja perusahaan dengan cara memantau kinerja manajemen dan memberikan tanggung jawab kepada *stakeholder* dan pemangku kepentingan lainnya agar tujuan perusahaan dapat tercapai dengan efektif dan efisien.

Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan (KNKG, 2011). Keberadaan komisaris independen telah diatur dalam ketentuan Surat keputusan Direksi PT Bursa Efek Indonesia Nomor: Kep- 00001/BEI/01-2014 dalam bab III.1.4.2. disebutkan bahwa salah satu syarat Pencatatan Saham bagi Calon Perusahaan Tercatat adalah memiliki Komisaris Independen berjumlah paling kurang 30% (tiga puluh per seratus) dari jajaran anggota Dewan Komisaris yang dapat dipilih terlebih dahulu melalui RUPS sebelum Pencatatan dan mulai efektif bertindak sebagai Komisaris Independen setelah saham perusahaan tersebut tercatat.

Komite Audit

Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh perusahaan dewan komisaris (Ningtyas et. Al., 2014). Komite audit berfungsi untuk meminimalkan keterlibatan direktur dalam data akuntansi, sehingga laporan keuangan disajikan secara akurat dan agar pemegang saham dapat mengandalkan mereka ketika membuat keputusan yang konsisten dengan laporan keuangan dan prinsip akuntansi yang berlaku umum. Menurut Prasetyo (2014), komite audit yang kompeten mampu memenuhi tanggung jawab dan fungsinya, terutama di bidang pemantauan kualitas laporan keuangan yang efektif, jika hal ini didukung oleh kesesuaian dengan karakteristik pada komite audit.

Manajemen Laba

Manajemen laba menurut *Association of Certified Fraud Examiners* (1993) adalah kesalahan atau kelalaian yang disengaja dalam membuat laporan mengenai fakta material atau data akuntansi sehingga menyesatkan ketika semua informasi itu dipakai untuk membuat pertimbangan yang akhirnya akan menyebabkan orang yang membacanya akan mengganti atau mengubah pendapat atau keputusannya. Sedangkan Scott (2009) mendefinisikan manajemen laba sebagai pilihan kebijakan akuntansi bagi manajer atau tindakan mempengaruhi laba sehingga mencapai target angka laba yang dilaporkan.

***Intellectual Capital* sebagai Moderasi**

Modal intelektual sering dikaitkan dengan sumber daya manusia, karena hanya manusia yang memiliki pola pikir tersebut. Dengan sumber daya manusia yang berintelektual tinggi diharapkan dapat menghasilkan sistem yang mampu mengoptimalkan kinerjanya. Dengan demikian, jika perusahaan memiliki sumber daya manusia dengan intelektual yang tinggi, maka semakin kecil kesalahannya dalam penyusunan dan penyajian laporan keuangan. Menurut Santosa dan Setiawan (Santosa dan Setiawan, 2011) *intellectual capital* mempunyai peran yang sangat strategis serta penting di perusahaan dalam mengukur sumber daya manusia di dalamnya. *Intellectual capital* merupakan pengetahuan yang dapat memberi manfaat bagi perusahaan. Sehingga, *intellectual capital* ini sangat diperlukan dalam menentukan *value* perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang *listing* di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik sampling ini merupakan suatu metode pengambilan sampel yang disesuaikan dengan kriteria tertentu. Beberapa kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI secara berturut-turut pada tahun 2019-2023. Pemilihan periode penelitian tahun 2019-2023 memungkinkan untuk mendapatkan data dan informasi terkini yang cenderung lebih relevan untuk melakukan analisis data selain itu menghindari situasi dimana terdapat perubahan yang signifikan selama periode tersebut.
2. Perusahaan yang konsisten menerbitkan laporan tahunan.
Hal ini dilakukan untuk memudahkan peneliti dalam mengumpulkan data dan menunjukkan perusahaan yang konsisten dalam memenuhi kewajibannya sebagai perusahaan publik.
3. Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah pada laporan keuangan.
Sampel penelitian dibutuhkan perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah karena variabel dalam penelitian ini membutuhkan data dalam satuan uang, sehingga dibutuhkan data mata uang yang seragam.

Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang berupa data sekunder yaitu berupa laporan perusahaan BUMN yang *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2019 – 2023

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan BUMN di Indonesia yang di publikasikan di *website* www.idx.co.id.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan BUMN selama periode 2019 sampai dengan 2023. Berdasarkan teknik yang digunakan maka didapat jumlah sampel sebanyak 70 perusahaan dalam periode 5 tahun.

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

| Kriteria | Jumlah Perusahaan |
|--|-------------------|
| Perusahaan BUMN | 41 |
| Perusahaan BUMN yang tidak tercatat di BEI periode 2019-2023 | (27) |
| Jumlah sampel perusahaan | 14 |
| Jumlah pengamatan (Jumlah sampel x 5 tahun penelitian) | 70 |

Hasil Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan dalam penelitian untuk menunjukkan jumlah data, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian sebagai berikut :

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

| | FD | KI | KA | ML | IC | UP |
|--------------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| Mean | 247.7484 | 0.456143 | 3.957143 | 2.17E+21 | 1.037286 | 31.20700 |
| Median | 0.870000 | 0.530000 | 4.000000 | 2.75E+15 | 1.870000 | 32.09500 |
| Maximum | 10541.81 | 1.770000 | 9.000000 | 1.52E+23 | 27.15000 | 40.20000 |
| Minimum | -3.160000 | -8.980000 | 2.000000 | -9.04E+16 | -91.35000 | 20.05000 |
| Std. Dev. | 1280.721 | 1.200893 | 1.312545 | 1.81E+22 | 13.66767 | 4.804331 |
| Skewness | 7.595863 | -7.029636 | 0.892730 | 8.186238 | -4.199989 | -0.968254 |
| Kurtosis | 61.38354 | 56.10535 | 4.802247 | 68.01449 | 31.48623 | 3.079422 |
| Jarque-Bera | 10614.99 | 8802.037 | 18.77157 | 13110.25 | 2572.574 | 10.95608 |
| Probability | 0.000000 | 0.000000 | 0.000084 | 0.000000 | 0.000000 | 0.004178 |
| Sum | 17342.39 | 31.93000 | 277.0000 | 1.52E+23 | 72.61000 | 2184.490 |
| Sum Sq. Dev. | 1.13E+08 | 99.50786 | 118.8714 | 2.26E+46 | 12889.56 | 1592.630 |
| Observations | 70 | 70 | 70 | 70 | 70 | 70 |

Berdasarkan tabel 2 hasil statistik deskriptif dapat diketahui bahwa jumlah sampel (n) yang diteliti adalah 70 sampel yang diperoleh dari 14 sampel perusahaan dalam periode penelitian 5 tahun yaitu tahun 2019 sampai dengan 2023. Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *financial distress*. *Financial Distress* memiliki nilai maksimum sebesar 10541,81 dan nilai minimum sebesar -3,16. Secara keseluruhan rata-rata nilai *financial distress* sebesar 247,75. Sedangkan standar deviasi sebesar 1280,72 menunjukkan variasi yang terdapat dalam *financial distress*. Variabel independen komisaris independen memiliki nilai maksimum sebesar 1,77 dan nilai minimum sebesar -8,98. Secara keseluruhan rata-rata nilai komisaris independen sebesar 0,46. Sedangkan standar deviasi sebesar 1,20 menunjukkan variasi yang terdapat dalam komisaris independen. Variabel independen komite audit memiliki nilai maksimum sebesar 9,00 dan nilai minimum sebesar 2,00. Secara keseluruhan rata-rata nilai komite audit sebesar 3,96. Sedangkan standar deviasi sebesar 1,31 menunjukkan variasi yang terdapat dalam komite audit. Variabel independen manajemen laba memiliki nilai maksimum sebesar 1,52 dan nilai minimum sebesar -9,04. Secara keseluruhan rata-rata nilai manajemen laba sebesar 2,17. Sedangkan standar deviasi sebesar 1,81 menunjukkan variasi yang terdapat dalam manajemen laba.

Metode Estimasi Regresi Panel

Tabel 3. Hasil *Common Effect Model*

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 70

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C | 3644.624 | 161.9467 | 22.50509 | 0.0000 |
| KI | -977.7387 | 19.42581 | -50.33193 | 0.0000 |
| KA | 69.35051 | 18.10913 | 3.829589 | 0.0003 |
| ML | 3.18E-21 | 1.31E-21 | 2.423662 | 0.0182 |
| IC | -2.345753 | 1.710856 | -1.371099 | 0.1751 |
| UP | -103.4951 | 4.998151 | -20.70669 | 0.0000 |
| R-squared | 0.678821 | Mean dependent var | | 247.7484 |
| Adjusted R-squared | 0.777166 | S.D. dependent var | | 1280.721 |
| S.E. of regression | 193.5279 | Akaike info criterion | | 13.45054 |
| Sum squared resid | 2396994. | Schwarz criterion | | 13.64326 |
| Log likelihood | -464.7688 | Hannan-Quinn criter. | | 13.52709 |
| F-statistic | 591.5677 | Durbin-Watson stat | | 1.001382 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Tabel 4. Hasil *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Sample: 2019 2023
Periods included: 5
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 70

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 1502.189 | 592.3349 | 2.536047 | 0.0143 |
| KI | -974.5208 | 15.87126 | -61.40162 | 0.0000 |
| KA | 64.97368 | 21.37853 | 3.039202 | 0.0037 |
| ML | 3.75E-21 | 1.05E-21 | 3.582922 | 0.0008 |
| IC | -0.520451 | 1.471336 | -0.353727 | 0.7250 |

| | | | | |
|---------------------------------------|-----------|-----------------------|-----------|--------|
| UP | -34.43517 | 18.39535 | -1.871950 | 0.0670 |
| Effects Specification | | | | |
| Cross-section fixed (dummy variables) | | | | |
| R-squared | 0.691029 | Mean dependent var | 247.7484 | |
| Adjusted R-squared | 0.787863 | S.D. dependent var | 1280.721 | |
| S.E. of regression | 141.0962 | Akaike info criterion | 12.96295 | |
| Sum squared resid | 1015316. | Schwarz criterion | 13.57325 | |
| Log likelihood | -434.7032 | Hannan-Quinn criter. | 13.20537 | |
| F-statistic | 312.9978 | Durbin-Watson stat | 1.952273 | |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | | |

Tabel 5. Hasil Random Effect Model

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Sample: 2019 2023

Periods included: 5

Cross-sections included: 14

Total panel (balanced) observations: 70

Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 3303.848 | 270.6423 | 12.20743 | 0.0000 |
| KI | -977.5591 | 15.54923 | -62.86864 | 0.0000 |
| KA | 58.44760 | 18.95678 | 3.083203 | 0.0030 |
| ML | 3.30E-21 | 1.03E-21 | 3.220108 | 0.0020 |
| IC | -1.632993 | 1.409243 | -1.158773 | 0.2509 |
| UP | -91.22755 | 8.289951 | -11.00459 | 0.0000 |

Effects Specification

| | S.D. | Rho |
|----------------------|----------|--------|
| Cross-section random | 149.7642 | 0.5298 |
| Idiosyncratic random | 141.0962 | 0.4702 |

Weighted Statistics

| | | | |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| | 0.682643 | Mean dependent var | 96.19431 |
| R-squared | | | |
| Adjusted R-squared | 0.781287 | S.D. dependent var | 1089.600 |
| S.E. of regression | 149.0527 | Sum squared resid | 1421870. |
| F-statistic | 724.6512 | Durbin-Watson stat | 1.566025 |

| | | | |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |
| Unweighted Statistics | | | |
| R-squared | 0.976685 | Mean dependent var | 247.7484 |
| Sum squared resid | 2638740. | Durbin-Watson stat | 0.843844 |

Pemilihan Model Regresi Panel

Penentuan model terbaik antara *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect* menggunakan dua teknik estimasi model. Dua teknik ini digunakan dalam regresi data panel untuk memperoleh model yang tepat dalam mengestimasi regresi data panel. Dua uji yang digunakan, pertama *Chow test* digunakan untuk memilih antara *model common effect* atau *fixed effect*. Kedua, *Hausman test* digunakan untuk memilih antara model *fixed effect* atau *random effect* yang terbaik dalam mengestimasi regresi data panel.

Tabel 6. Hasil Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|-----------|---------|--------|
| Cross-section F | 5.338668 | (13,51) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 60.131134 | 13 | 0.0000 |

Tabel 6 *Chow test* menunjukkan nilai probabilitas adalah $0.0000 < 0.05$ maka model yang terpilih dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*.

Tabel 7. Hasil Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 12.421505 | 5 | 0.0294 |

Tabel 7 *Hausman test* menunjukkan bahwa nilai probabilitas adalah $0.0294 < 0.05$ maka model yang terpilih dalam penelitian ini adalah *fixed effect model*.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak atau tidak untuk digunakan maka perlu dilakukan uji asumsi

klasik. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinearitas

| | KI | KA | ML | IC | UP |
|----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| KI | 1.000000 | 0.040901 | -0.002643 | -0.031730 | 0.003268 |
| KA | 0.040901 | 1.000000 | -0.088422 | -0.045546 | 0.153298 |
| ML | -0.002643 | -0.088422 | 1.000000 | 0.016971 | 0.162378 |
| IC | -0.031730 | -0.045546 | 0.016971 | 1.000000 | -0.067251 |
| UP | 0.003268 | 0.153298 | 0.162378 | -0.067251 | 1.000000 |

Nilai korelasi antara variabel independen menunjukkan lebih kecil dari 0,90 maka variabel tersebut tidak ada masalah multikolinearitas.

Tabel 9. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: RESABS

Method: Panel Least Squares

Sample: 2019

2023

Periods

included: 5

Cross-sections included: 14

Total panel (balanced) observations: 70

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -45.91053 | 198.3085 | -0.231511 | 0.8178 |
| KI | 1.521265 | 5.313557 | 0.286299 | 0.7758 |
| KA | -1.083551 | 7.157346 | -0.151390 | 0.8803 |
| ML | -2.21E-22 | 3.51E-22 | -0.629805 | 0.5316 |
| IC | -0.466265 | 0.492591 | -0.946556 | 0.3483 |
| UP | 3.329040 | 6.158600 | 0.540551 | 0.5912 |

Uji ini menggunakan RESABS sebagai dependen maka hasil tersebut menunjukkan jika nilai probabilitas > 0.05 maka variabel tersebut tidak ada masalah heteroskedastisitas.

Tabel 10. Hasil Uji Regresi Linear

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Sample: 2019
2023
Periods included:
5
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 70

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 1502.189 | 592.3349 | 2.536047 | 0.0143 |
| KI | -974.5208 | 15.87126 | -61.40162 | 0.0000 |
| KA | 64.97368 | 21.37853 | 3.039202 | 0.0037 |
| ML | 3.75E-21 | 1.05E-21 | 3.582922 | 0.0008 |
| IC | -0.520451 | 1.471336 | -0.353727 | 0.7250 |
| UP | -34.43517 | 18.39535 | -1.871950 | 0.0670 |

$$Y = 1502.189 + (-974.5208) + 64.97368 + 3.75E-21 + (-0.520451) + (-34.43517)$$

Tabel 11. Hasil Uji T

Berdasarkan tabel 11 hasil uji t di atas dapat dijelaskan bahwa :

1. Variabel komisaris independen memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$ maka variabel komisaris independen berpengaruh dan signifikan terhadap *financial distress*.
2. Variabel komite audit memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0037 < 0,05$ maka variabel komite audit berpengaruh dan signifikan terhadap *financial distress*.
3. Variabel manajemen laba memiliki nilai probabilitas sebesar $0,00008 < 0,05$ maka variabel manajemen laba berpengaruh dan signifikan terhadap *financial distress*.

Tabel 12. Hasil Uji F

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.791029 | Mean dependent var | 247.7484 |
| Adjusted R-squared | 0.887863 | S.D. dependent var | 1280.721 |
| S.E. of regression | 141.0962 | Akaike info criterion | 12.96295 |
| Sum squared resid | 1015316. | Schwarz criterion | 13.57325 |
| Log likelihood | -434.7032 | Hannan-Quinn criter. | 13.20537 |
| F-statistic | 312.9978 | Durbin-Watson stat | 1.952273 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Berdasarkan tabel 12 hasil uji f penelitian ini menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar $0,000000 < 0,05$ maka variabel independen, variabel moderasi dan variabel kontrol secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel

dependen.

Tabel 13. Hasil Uji R

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.791029 | Mean dependent var | 247.7484 |
| Adjusted R-squared | 0.887863 | S.D. dependent var | 1280.721 |
| S.E. of regression | 141.0962 | Akaike info criterion | 12.96295 |
| Sum squared resid | 1015316. | Schwarz criterion | 13.57325 |
| Log likelihood | -434.7032 | Hannan-Quinn criter. | 13.20537 |
| F-statistic | 312.9978 | Durbin-Watson stat | 1.952273 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Berdasarkan tabel 13 hasil uji r penelitian ini menunjukkan bahwa nilai R-squared adalah sebesar 0,79 maka variabel independen, variabel moderasi dan variabel kontrol memberikan pengaruh sebesar 79% terhadap variabel dependen.

Pengaruh Moderasi X1Z

Tabel 14. Pengaruh Moderasi X1Z

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Sample: 2019
2023
Periods included:
5
Cross-sections included: 14
Total panel (balanced) observations: 70

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 716.6421 | 23.51031 | 30.48204 | 0.0000 |
| KI | -1000.636 | 21.86232 | -45.76988 | 0.0000 |
| KI.IC | 18.69172 | 7.035349 | 2.656829 | 0.0104 |
| IC | -11.28835 | 4.626157 | -2.440113 | 0.0181 |

Berdasarkan tabel 14 nilai probabilitas KI.IC sebesar 0,0104 < 0,05 maka variabel *intellectual capital* mampu memoderasikan pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress*.

Pengaruh Moderasi X2Z

Tabel 15. Pengaruh Moderasi X2Z

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Sample: 2019
2023

Periods included:

5

Cross-sections included: 14

Total panel (balanced) observations: 70

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | -105.8429 | 820.0478 | -0.129069 | 0.8978 |
| KA | 86.90905 | 202.5464 | 0.429082 | 0.6696 |
| KA.IC | -10.09638 | 21.79068 | -0.463335 | 0.6450 |
| IC | 41.44531 | 82.81014 | 0.500486 | 0.6188 |

Berdasarkan tabel 15 nilai probabilitas KA.IC sebesar $0,6450 > 0,05$ maka variabel *intellectual capital* belum mampu memoderasikan pengaruh komite audit terhadap *financial distress*.

Pembahasan

1. Pengaruh Komisaris Independen terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress* memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$ maka variabel komisaris independen berpengaruh dan signifikan terhadap *financial distress*. Komisaris independen sebagai mekanisme pengendalian internal tertinggi yang bertanggungjawab untuk melakukan pengawasan dan memberikan masukan kepada direksi (KNKG, 2016). Namun keberadaan komisaris independen hanya sebagai pemenuhan syarat sebuah perusahaan dapat berdiri sehingga fungsi dan tanggung jawabnya menjadi kurang maksimal. Hal ini menunjukkan seberapa pun banyaknya komisaris independen yang ada di dalam suatu perusahaan belum mampu untuk menghindarkan perusahaan dari kondisi *financial distress* karena fungsi pengawasan yang dilakukan komisaris independen belum berjalan dengan baik di dalam perusahaan. Pemilihan komisaris independen di dalam perusahaan masih sebatas pemenuhan kewajiban tentang peraturan *good corporate governance*. Hasil ini juga mendukung penelitian Prasetyo, *et al* (2023) dan Meiden, *et al* (2022) yang menemukan bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap *financial distress*.

2. Pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh komite audit terhadap *financial distress* memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0037 < 0,05$ maka variabel komite audit berpengaruh dan signifikan terhadap *financial distress*. Semakin banyak komite audit di dalam suatu perusahaan memberikan dampak yang efisien dan efektif dalam menekan atau terhindar dari terjadinya *financial distress*. Kuantitas komite audit di dalam perusahaan mendorong kinerja beroperasi semaksimal mungkin dalam Upaya menghindarkan pada kondisi *financial distress*. Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian Fathonah (2016) dan Gunawijaya (2015) yang menemukan

bahwa komite audit memiliki pengaruh negatif terhadap *financial distress*.

3. Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Financial Distress*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengaruh manajemen laba terhadap *financial distress* memiliki nilai probabilitas sebesar $0,00008 < 0,05$ maka variabel manajemen laba berpengaruh dan signifikan terhadap *financial distress*. Penelitian ini sesuai dengan teori Adam S. Koch (2002) dalam Gupta & Suartana (2018) yang menyatakan bahwa salah satu faktor dilakukannya manajemen laba adalah *financial distress* karena perilaku manajemen laba akan meningkat seiring dengan meningkatnya *financial distress* pada perusahaan. Sebaliknya, apabila perusahaan memiliki tingkat *financial distress* yang rendah maka perilaku manajemen laba pun menurun.

4. Pengaruh Komisaris Independen terhadap *Financial Distress* dengan *Intellectual Capital* sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai probabilitas KI.IC sebesar $0,0104 < 0,05$ maka variabel *intellectual capital* mampu memoderasikan pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress*. *Intellectual capital* mampu memoderasi pengaruh komisaris independen terhadap *financial distress* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Komisaris Independen bertugas mengelola perusahaan melalui penggunaan modal intelektualnya. Pengendalian internal yang diciptakan oleh bisnis yang terus menerus diperiksa oleh auditor internal mendorong manajemen untuk selalu menjalankan perusahaan dengan baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zulkarnaen dan Mahmud (2013) perusahaan memiliki komisaris independen yang secara aktif terlibat dalam operasi operasional dan memiliki informasi yang cukup mengenai modal intelektual, hal ini berpengaruh pada pengungkapan area yang disebutkan dalam laporan tahunan.

5. Pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress* dengan *Intellectual Capital* sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai probabilitas KA.IC sebesar $0,6450 < 0,05$ maka variabel *intellectual capital* tidak mampu memoderasikan pengaruh komite audit terhadap *financial distress*. *Intellectual capital* belum mampu memoderasi pengaruh komite audit terhadap *financial distress* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber daya perusahaan yang sulit ditiru akan mampu menjadi sumber keunggulan dengan daya saing tinggi dan kinerja yang luar biasa (Barney, 1986). Inilah yang menjadikan modal intelektual sebagai sumber daya penting bagi bisnis untuk mengembangkan nilai tambah dan memperoleh keunggulan kompetitif. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zulkarnaen dan Mahmud (2013) terlepas dari kenyataan bahwa komite audit terlibat secara aktif dalam kegiatan operasional organisasi dan memiliki pengetahuan yang sesuai tentang kekayaan *intellectual*

capital yang dikuasai oleh korporasi tidak banyak berdampak pada daerah pengungkapan yang dibuat dalam laporan tahunan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Taliyang dan Jusop (2011) yang menyatakan bahwa frekuensi rapat komite audit memiliki hubungan yang menguntungkan dengan modal pengungkapan intelektual.

6. Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Financial Distress* dengan *Intellectual Capital* sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai probabilitas ML.IC sebesar 0,9694 < 0,05 maka variabel *intellectual capital* tidak mampu memoderasikan pengaruh komite audit terhadap *financial distress*. *Intellectual capital* belum mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap *financial distress* pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Modal intelektual mengacu pada semua sumber daya tidak berwujud yang berkontribusi pada produksi nilai tambah perusahaan. Modal intelektual berfungsi sebagai sumber inovasi dan pertumbuhan laba yang penting selain menjadi kekuatan pendorong dan sumber daya dalam menghasilkan nilai tambah dan pengembangan perusahaan yang berkelanjutan (Chowdhury dkk., 2019). Manajer tentu saja akan mencocokkan kepentingan mereka sendiri sehingga menyebabkan melakukan perbuatan yang melanggar ketentuan yang berlaku. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Perols dan Logee (2010) yang membuktikan bahwa perusahaan yang melakukan manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap *fraud*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Hasnan *et al.*, (2008), yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan kecurangan pelaporan keuangan terbukti melakukan manajemen laba. Dechow *et al.*, (1996) juga memberikan bukti yang menunjukkan bahwa perusahaan cenderung melakukan kecurangan pelaporan keuangan ketika mereka memiliki kesempatan untuk melakukan manajemen laba dengan tujuan agar kinerja mereka terlihat sukses di mata para pemegang saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis yang sudah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Komisaris Independen memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan BUMN di Indonesia periode 2019 – 2023.
2. Komite Audit memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan BUMN di Indonesia periode 2019 – 2023.
3. Manajemen Laba memiliki pengaruh terhadap *Financial Distress* pada perusahaan BUMN di Indonesia periode 2019 – 2023.
4. *Intellectual Capital* menunjukkan pengaruh memoderasi Komisaris Independen terhadap *Financial Distress* pada perusahaan BUMN di Indonesia periode 2019 – 2023.
5. *Intellectual Capital* tidak menunjukkan pengaruh memoderasi Komite Audit

terhadap *Financial Distress* pada perusahaan BUMN di Indonesia periode 2019 – 2023.

6. *Intellectual Capital* tidak menunjukkan pengaruh memoderasi Manajemen Laba terhadap *Financial Distress* pada perusahaan BUMN di Indonesia periode 2019 – 2023.

Beberapa pertimbangan yang harus diperhatikan berdasarkan temuan penelitian serta masalah keterbatasan penelitian, yaitu:

1. Untuk peneliti selanjutnya, disarankan untuk mencari data *good corporate governance* perusahaan tidak hanya di laporan tahunan, tetapi juga di web masing-masing perusahaan.
2. Apabila terdapat perbedaan angka pada saat pemutakhiran data, data terbaru dalam laporan keuangan dapat digunakan untuk penelitian lebih lanjut, sehingga statistik akhir lebih valid dan konsisten.
3. Sebaiknya bagi peneliti selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian agar dapat mencapai hasil penelitian yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Corporate Governance Guidelines. (2007). *Guidelines on Corporate Governance*.
- Dianova, A., & Nahumury, J. (2019). *Investigating the Effect of Liquidity, Leverage, Sales Growth and Good Corporate Governance on Financial Distress*. *Journal of Accounting and Strategic Finance*.
- Dwijayanti, S. Patricia Febriana. (2010). "Penyebab Dampak dan Prediksi dari Financial Distress serta Solusi Untuk Mengatasi Financial Distress". *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, Vol. 2, No. 2, Juli 2010, Hal 191-205.
- Edi dan May Tania. (2018). "Ketepatan Model Altman, Springate, Zmijewski dan Grover dalam Memprediksi Financial Distress". *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 8, No. 1, April 2018, Pp 79-92, p-ISSN: 2615-2223, e-ISSN: 2088-0685.
- Effendi, Bahtiar. (2019). "Profesional Fee, Pergantian Chief Executive Officer (CEO), Financial Distress dan Real Earnings Management". *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 4, No. 2, Desember 2019, ISSN: 2528-2093 (print), ISSN: 2528-1216 (online).
- Fathonah, A. N. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 1(2).
- Nuryana, Y., & Surjandari, D. A. (2019). The effect of good corporate governance, and earning management on company financial performance. *Global Journal of Management and Business Research: Accounting and Auditing*, 19(1), 26–39.
- Nuryono, M., Wijanti, A., & Chomsatu, Y. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial,

Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, Serta Kualitas Audit pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(01).

Rosiana, A., & Mahardhika, A. S. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan)*, 5(1), 76-89.

Sulistiyanto, H. Sri. (2008). "Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris". Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.

Sulistiyanto, H. Sri. (2014). "Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris". Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.

Supriati, Diana, Icku Rangga Bawono dan Kusriyadi Choirul Anam. (2019). "Analisis Perbandingan Model Springate, Zmijewski, Dan Altman Dalam Memprediksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Journal of Business Administration*, Vol. 3, No. 2, September 2019, hlm. 258-270, e-ISSN: 2548-9909.