

**PERAN *INTELLECTUAL CAPITAL* DALAM MEMODERASI
PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *FINAN-
CIAL DISTRESS***

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2016-2020)**

Skripsi

Untuk memenuhi sebagian persyaratan

Mencapai Derajat Sarjana S1

Program Studi Manajemen



Disusun Oleh:

Lilik Karlina

NIM: 30401800175

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

SEMARANG

2022

**PERAN *INTELLECTUAL CAPITAL* DALAM MEMODERASI
PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *FINAN-
CIAL DISTRESS***

**(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Periode 2016-2020)**

Skripsi

Untuk memenuhi sebagian persyaratan

Mencapai Derajat Sarjana S1

Program Studi Manajemen



Disusun Oleh:

Lilik Karlina

NIM: 30401800175

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI MANAJEMEN**

SEMARANG

2022

HALAMAN PENGESAHAN

SKRIPSI

**PERAN *INTELLECTUAL CAPITAL* DALAM MEMODERASI
PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *FINAN-
CIAL DISTRESS***

Disusun Oleh:

Lilik Karlina

Nim: 30401800175

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya
dapat diajukan dihadapan sidang panitia ujian Skripsi

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi
UNISSULA
جامعة سلطان ابي جعفر الإسلامية
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, Agustus 2022
Pembimbing,



Dr. Mutamimah, SE, M.Si
NIK. 210791026

**PERAN INTELLECTUAL CAPITAL DALAM MEMODERASI
PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINAN-
CIAL DISTRESS**

**Disusun oleh:
Lilik Karlina
Nim: 30401800175**

Telah dipertahankan di depan penguji
Pada tanggal 22 Agustus 2022

Susunan Dewan Penguji

Pembimbing

Penguji

Dr. Mutanimah, SE, M.Si
NIK. 210491026

Prof. Dr. Ibnu Khajar, SE, M.Si
NIK. 210490020

Penguji

Dr. Bedjo Santoso, MT, Ph.D
NIK. 210403049

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar

Sarjana Ekonomi Tanggal Agustus 2022

Ketua Program Studi Manajemen

Dr. Ardian Adhiatma, SE., MM
NIK. 210499042

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Lilik Karlina

NIM : 30401800175

Fakultas/Prodi : Ekonomi/Manajemen

Dengan ini saya nyatakan bahwa sesungguhnya skripsi yang berjudul **"Peran *Intellectual Capital* Dalam Memoderasi Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*"** sebenarnya adalah hasil karya sendiri, bukan merupakan hasil plagiarisme atau duplikat dari karya orang lain. Pendapat orang lain dalam penelitian skripsi ini disebutkan sesuai dengan kode etik ilmiah. Jika dikemudian hari ternyata skripsi ini menjiplak dari karya orang lain, saya siap dikenakan sanksi sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Oleh karena itu, saya membuat pernyataan ini dengan penuh pengertian dan tanggung jawab.

Semarang, Agustus 2022
Saya yang menyatakan,



Lilik Karlina
NIM. 30401800175

PERNYATAAN PERSETUJUAN
UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Lilik Karlina
NIM : 30401800175
Program Studi: S1 Manajemen
Fakultas : Ekonomi

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa Tugas Akhir/Skripsi/Tesis/Disertasi* dengan judul :

**PERAN INTELLECTUAL CAPITAL DALAM MEMODERASI
PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINAN-
CIAL DISTRESS**

dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 11 september 2022

Yang menyatakan,



(Lilik Karlina)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai peran *Intellectual Capital* dalam memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* yang diprosikan menjadi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komite audit terhadap *Financial Distress*. *Financial Distress* merupakan suatu kondisi perusahaan yang mengalami krisis keuangan yang tidak sehat yang bisa menyebabkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020, Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teknik *purposive sampling* dengan 210 sampel penelitian yang dilakukan dengan memperoleh data sekunder laporan tahunan dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan yaitu metode analisis regresi data panel dengan bantuan Eviews versi 10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. *Intellectual capital* tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit terhadap *financial distress*. Namun *intellectual capital* mampu memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap *financial distress*.

Kata Kunci: *Financial Distress, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, Komite Audit, Dan Intellectual Capital*

ABSTRACT

This study aims to obtain empirical evidence regarding the role of Intellectual Capital in moderating the influence of Good Corporate Governance which is proxied into managerial ownership, institutional ownership, board of commissioners, and audit committees on Financial Distress. Financial distress is a condition of a company experiencing an unhealthy financial crisis that can cause the company to go bankrupt. The population in this study were companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. The sampling technique used in this study was a purposive sampling technique with 210 research samples conducted by obtaining secondary annual report data from the official website of the Indonesia Stock Exchange. The analytical method used is the panel data regression analysis method with the help of Eviews version 10. The results show that managerial ownership has no effect on financial distress. Institutional ownership has a significant positive effect on financial distress. The board of commissioners has no effect on financial distress. The audit committee has a significant positive effect on financial distress. Intellectual capital is not able to moderate the effect of managerial ownership, institutional ownership, and audit committee on financial distress. However, intellectual capital is able to moderate the influence of the board of commissioners on financial distress.

Keywords: Financial Distress, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Board of Commissioners, Audit Committee, And Intellectual Capital.

INTISARI

Penelitian ini membahas mengenai peran *Intellectual Capital* dalam memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* yang diprosikan menjadi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komite audit terhadap *Financial Distress*. *Financial Distress* merupakan suatu kondisi perusahaan yang mengalami krisis keuangan yang tidak sehat yang bisa menyebabkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan. Kepemilikan manajerial adalah tingginya persentase pemegang saham manajemen (komisaris dan direksi) yang berpartisipasi aktif dalam proses pengambilan keputusan di suatu perusahaan dan kepemilikan manajerial juga dapat diukur dengan jumlah persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari semua jumlah saham yang beredar. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, pemerintah, dan pemilik institusi lainnya), kepemilikan institusional dapat diukur melalui indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak perusahaan dari seluruh jumlah modal saham yang beredar. Dewan komisaris adalah sebuah dewan yang bertugas untuk mengawasi dan membantu investor dalam mengontrol perusahaan sehingga manajemen perusahaan tidak mengambil tindakan oportunistik yang akan merugikan investor. Komite audit merupakan sebuah komite yang dibentuk oleh perusahaan dewan komisaris yang mempunyai fungsi untuk meminimalkan keterlibatan direktur dalam data akuntansi, sehingga komite audit mampu memenuhi tanggung jawabnya dalam melakukan pemantauan kualitas laporan keuangan yang efektif. *Intellectual Capital* merupakan salah satu asset

yang dimiliki oleh perusahaan yang berkaitan dengan pengetahuan sehingga memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan untuk mencapai tujuannya dengan memberikan nilai tambah bagi stakeholders. Berdasarkan kajian tersebut, maka dapat dirumuskan beberapa rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut: a) Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*? b) Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *financial distress*? c) Apakah Dewan Komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*? d) Apakah Komite Audit berpengaruh terhadap *financial distress*? e) Apakah *Intellectual Capital* sebagai variabel moderasi dapat memengaruhi Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*? f) Apakah *Intellectual Capital* sebagai variabel moderasi dapat memengaruhi Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*? g) Apakah *Intellectual Capital* sebagai variabel moderasi dapat memengaruhi Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*? h) Apakah *Intellectual Capital* sebagai variabel moderasi dapat memengaruhi Komite Audit terhadap *Financial Distress*?

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020, Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teknik *purposive sampling* dengan 210 sampel penelitian yang dilakukan dengan memperoleh data sekunder laporan tahunan dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan yaitu metode analisis regresi data panel dengan bantuan Eviews versi 10. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan

terhadap *financial distress*. Dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. *Intellectual capital* tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit terhadap *financial distress*. Namun *intellectual capital* mampu memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap *financial distress*.



MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Tetap fokus untuk menjalani hidup, jangan pernah iri ataupun merasa terpukul dengan pencapaian orang lain yang selangkah lebih maju daripada kita. Ketahuilah, semua sudah mempunyai porsi kebahagiaannya masing-masing. Lakukanlah yang terbaik menurut versimu. Tetap semangat dan pantang menyerah.

Sesungguhnya di setiap kesulitan itu, pasti ada kemudahan. (QS. Al-Insyirah: 5)

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

- Bapak dan Ibu saya yang terkasih
- Keluargaku tercinta
- Dosen Pembimbingku yang sangat sabar membimbing dan memberi motivasi
- Sahabat-sahabat serta seseorang yang selama ini selalu menemaniku dalam kondisi apapun
- Eni Zainatul Safitri, Lina Alif Masrurroh, Kartika Firdaus, Lingga Sinar Wegi, Khoirodatin Nisak yang selalu memberi support dan doa terbaik
- Teman-teman seperjuangan
- Keluarga besar Fakultas Ekonomi Unissula

KATA PENGANTAR

Assalamu 'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

Puji syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **"Peran *Intellectual Capital* Dalam Memoderasi Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Financial Distress*".** Penyusunan skripsi ini digunakan untuk memenuhi salah satu persyaratan menyelesaikan program studi Sarjana (S1) dan mencapai gelar Sarjana Manajemen Universitas Islam Sultan Agung Semarang.

Penulis menyadari bahwa Skripsi ini tidak mungkin terselesaikan dengan baik tanpa dukungan, bimbingan dan bantuan, serta do'a dari berbagai pihak selama proses penyusunan ini berlangsung. Oleh karena itu, dengan kerendahan hati penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Ibu Prof. Hj. Olivia Fachrunnisa, S.E., M.Si, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
2. Bapak Dr. H. Ardian Adhiatma, SE., MM selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
3. Ibu Dr. Hj. Mutamimah, SE., M.Si selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktunya dalam memberikan bimbingan, dukungan serta arahan kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi.
4. Ibu Dr. Ken Sudarti, SE., M.Si selaku Dosen Wali yang selalu memberikan motivasi dan arahan, selama menempuh pendidikan di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.

5. Seluruh Dosen dan Staf karyawan di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung atas ilmu, bantuan, dan bimbingannya.
6. Bapak dan Ibu penulis yang selalu mendukung, mendoakan, berjuang dan memberikan kasih sayang kepada penulis.
7. Amma Dwiqi Aziqna Barda yang selalu menyemangati dan memberi dukungan dalam menyelesaikan skripsi.
8. Teman-teman seperbimbingan yang selalu memberi nasehat dalam menyelesaikan skripsi.
9. Seluruh teman-teman angkatan 2018 Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi.
10. Semua pihak yang membantu baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyusunan skripsi.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam skripsi ini masih terdapat kekurangan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan kritik untuk penyempurnaan di masa mendatang. Saya berharap skripsi ini berfungsi untuk semua pembaca dan pihak yang berkepentingan akan menganggapnya berharga, serta semoga perbuatan yang telah dilakukan menjadi amalan baik di sisi Allah SWT.

Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh

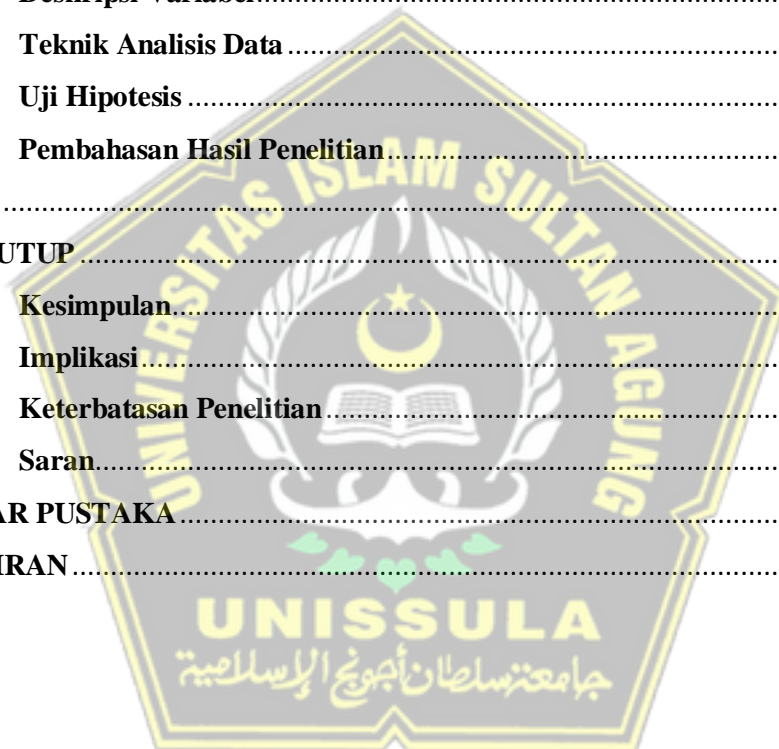
Demak, 19 Juli 2022

Lilik Karlina
NIM. 30401800175

DAFTAR ISI

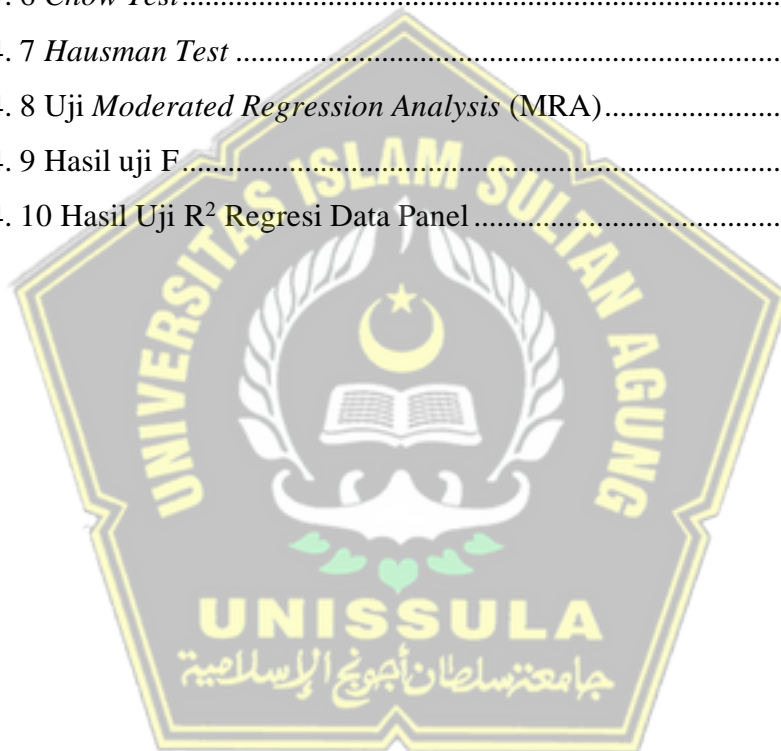
HALAMAN PENGESAHAN	i
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	iii
PERNYATAAN PERSETUJUAN	iv
UNGGAH KARYA ILMIAH	iv
ABSTRAK	v
ABSTRACT	vi
INTISARI	vii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	x
KATA PENGANTAR	xi
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	9
1.3. Tujuan Penelitian	9
1.4. Manfaat Penelitian	10
BAB II	12
KAJIAN PUSTAKA	12
2.1. Financial Distress	12
2.2. Good Corporate Governance	13
2.3. Intellectual Capital	20
2.4. Pengembangan Hipotesis	24
2.5. Model Empirik Penelitian	29
BAB III	31
METODE PENELITIAN	31
3.1. Jenis Penelitian	31
3.2. Populasi dan Sampel	31

3.3. Sumber dan Jenis Data.....	32
3.4. Metode Pengumpulan Data	32
3.5. Variable dan Indikator.....	32
3.6. Teknik Analisis Data.....	34
BAB IV	43
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	43
4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian.....	43
4.2. Metode Penentuan Sampel.....	43
4.3. Deskripsi Variabel.....	44
4.4. Teknik Analisis Data	50
4.5. Uji Hipotesis	56
4.6. Pembahasan Hasil Penelitian.....	62
BAB V.....	73
PENUTUP.....	73
5.1 Kesimpulan.....	73
5.2 Implikasi.....	74
5.3 Keterbatasan Penelitian.....	75
5.4 Saran.....	75
DAFTAR PUSTAKA.....	77
LAMPIRAN.....	79



DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Variabel dan Indikator Penelitian	33
Tabel 4. 1 Kriteria Pengambilan Sampel	44
Tabel 4. 2 Statistik Deskriptif	45
Tabel 4. 3 Satatistik Deskriptif <i>Financial Distress</i>	48
Tabel 4. 4 Uji Multikolinearitas	51
Tabel 4. 5 Uji Heteroskedastisitas	54
Tabel 4. 6 <i>Chow Test</i>	55
Tabel 4. 7 <i>Hausman Test</i>	56
Tabel 4. 8 Uji <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	57
Tabel 4. 9 Hasil uji F	61
Tabel 4. 10 Hasil Uji R^2 Regresi Data Panel	62



DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Model Empirik Penelitian	30
Gambar 3. 1 Model Estimasi Regresi Data Panel	39
Gambar 4. 1 Uji Normalitas.....	50



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel BEI.....	79
Lampiran 2. Deskriptif Statistik	81
Lampiran 3. Deskriptif Statistik <i>Financial Distress</i>	82
Lampiran 4. Hasil Uji Asumsi Klasik	83
Lampiran 5. Hasil Uji Regresi Data Panel.....	85
Lampiran 6. Hasil Uji Hipotesis	87



BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Seiring dengan perkembangan zaman, persaingan bisnis antar perusahaan semakin pesat, sehingga perusahaan dituntut untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dan mampu memaksimalkan laba. Persaingan bisnis yang semakin kuat ini juga dipacu dengan kemajuan teknologi dan informasi yang menyebabkan banyak perusahaan kesulitan untuk meningkatkan eksistensinya. Kondisi tersebut mendorong persaingan bisnis global semakin kompetitif, telah kita ketahui bahwa kunci kesuksesan suatu perusahaan itu dipegang oleh seorang manajer. Dimana seorang manajer perusahaan dituntut untuk dapat mengembangkan kinerjanya dalam mengoperasikan kegiatan perusahaan secara keseluruhan.

Perlu kita ketahui, bahwa sekarang ini seluruh dunia sedang menghadapi musibah yang sangat besar yaitu munculnya virus Corona atau sering disebut juga dengan COVID-19, dengan adanya pandemi COVID-19 sangat berdampak besar bagi perekonomian perusahaan Indonesia, terutama pada industri manufaktur yang merupakan perusahaan terbanyak yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dimana industri ini merupakan salah satu sektor yang berperan penting dalam mempertahankan pertumbuhan ekonomi nasional. Namun, dengan adanya pandemi COVID-19 membawa pengaruh yang signifikan bagi aktivitas industri manufaktur di Indonesia.

Kondisi tersebut menuntut manajer perusahaan untuk secara aktif menyiapkan diri dalam rangka untuk mengukuhkan keunggulan bersaing. Dapat kita lihat, dengan semakin pesatnya perkembangan situasi saat ini, menjadikan perusahaan berlomba-

lomba untuk menciptakan berbagai strategi demi menciptakan nilai perusahaan yang baik. Perusahaan yang gagal dan kalah bersaing sering kali mengalami kesulitan keuangan (*Financial Distress*), sehingga dapat menghadapi risiko kebangkrutan yang dihindari oleh semua penggiat ekonomi.

Financial distress mengacu pada situasi keuangan perusahaan dalam keadaan krisis yang tidak sehat, ada beberapa hal yang mengacu *pada financial distress* tersebut di antaranya yaitu arus kas perusahaan, ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, masalah likuiditas, dan PHK menunjukkan bahwa perusahaan sedang menghadapi krisis keuangan (Murni, 2018). Sedangkan menurut Simanjuntak et al., (Simanjuntak et al., 2017) mengemukakan bahwa *financial distress* merupakan kondisi krisis keuangan perusahaan yang diwujudkan dengan penurunan laba dan perusahaan tidak dapat memenuhi laporan keuangannya.

Menurut Van Horne dan Wachowicz mengungkapkan bahwa *financial distress* adalah risiko kemungkinan tambahan kebangkrutan dan variabilitas keuntungan dan penurunan yang timbul dari penggunaan pengaruh leverage keuangan. *Financial distress* berhubungan dengan memiliki tingkat arus yang turun di bawah tingkat yang diharapkan oleh perusahaan (Brigham dan Houston). Penyebab *financial distress* biasanya dibagi menjadi dua, yaitu faktor internal dan eksternal perusahaan, baik yang secara khusus berkaitan langsung dengan perusahaan maupun secara umum.

Seorang manajer pasti memiliki keinginan agar perusahaannya tumbuh dan berkembang dengan pesat. Salah satu faktor yang mempengaruhi *financial distress* yaitu *Good Corporate Governance*. Menurut Hamdani (Hamdani, 2016) salah satu penyebab terjadinya krisis ekonomi di Indonesia diakibatkan oleh kurang maksimalnya perus-

ahaan dalam menerapkan *Good Corporate Governance* dan etika yang mendasarinya. *Good Corporate Governance* adalah suatu standar yang mengatur hubungan internal dan eksternal suatu perusahaan dan sekaligus mengatur dan mengendalikan kegiatan perusahaan. Dengan keyakinan tersebut, investor tidak akan ragu menginvestasikan sebagian modalnya, sehingga akan mengurangi kesulitan keuangan perusahaan. Ananto et al. (Ananto, 2017) mengemukakan *Good Corporate governance* merupakan konsep yang diusulkan demi meningkatkan kinerja perusahaan melalui pengawasan kinerja manajemen dan menjamin tanggung jawab manajemen terhadap stakeholder dengan patokan pada kerangka peraturan. Namun, beberapa studi terdahulu terdapat kontroversi (*research gap*).

Hasil penelitian menunjukkan *Good Corporate Governance* berpengaruh negatif terhadap *financial distress* yang berarti bahwa penerapan *good corporate governance* tidak mampu mengatasi adanya *financial distress* pada suatu perusahaan (Ellen dan Juniarti, 2013). Hasil yang sama ditemukan oleh Al-Tamimi (Al-Tamimi, 2012) yang membuktikan bahwa ada pengaruh positif yang signifikan antara *Good Corporate Governance* terhadap kesulitan keuangan (*Financial Distress*). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Leal dan Silva, 2005) di Brazil menjelaskan secara parsial bahwa *Good Corporate Governance* memiliki pengaruh positif terhadap *financial distress* yang berarti bahwa *Good Corporate Governance* mampu mengatasi adanya *financial distress* dengan indikator-indikatornya.

Good Corporate Governance sekarang diakui sebagai sistem yang digunakan oleh perusahaan besar untuk meningkatkan nilai mereka dan meningkatkan proses bisnis mereka (Ellen dan Juniarti, 2013). Dalam bentuknya yang paling dasar, *Good*

Corporate Governance adalah sistem pengembangan dan tata kelola perusahaan yang dapat dilihat melalui mekanisme kolaborasi antara berbagai pemangku kepentingan di dalam perusahaan maupun dilihat dari nilai yang terkandung dalam operasi pengelolaan itu sendiri. Mengenai hal-hal yang berkaitan dengan *Good Corporate Governance* secara keseluruhan, maka dalam penelitian ini peneliti menggunakan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komite audit.

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham dalam perusahaan yang dimiliki oleh manajer atau direksi dari perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen yang berpartisipasi aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan (Nur'aeni, 2010). Melalui partisipasi eksekutif perusahaan, efektivitas kegiatan pengendalian perusahaan akan meningkat. Maria (Maria, 2013) mereka percaya bahwa memiliki saham, manajer dapat menyeimbangkan kepentingan manajer dan pemegang saham, karena dengan memiliki saham perusahaan, manajer juga dapat langsung merasakan manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial dapat meningkatkan efisiensi manajemen dan mengurangi jumlah kegiatan penipuan yang dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Fuad (2013) dan Okta Kusanti (2015) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negative terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh

Vivian dan Yanti (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*.

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan dalam bentuk saham yang dimiliki oleh institusi yang berbeda. Kepemilikan institusional juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, lebih fokus pada kinerja perusahaan sehingga mengurangi perilaku egois. Kepemilikan institusional mengacu pada jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi non-bank (Setiawan et al., 2017). Kepemilikan institusional merupakan bagian dari struktur kepemilikan dalam sebuah perusahaan, dengan adanya kepemilikan saham dari institusional investor yang tinggi, sehingga pemegang saham institusional dapat menggantikan atau memperkuat fungsi monitoring dari dewan dalam perusahaan (Helena dan Saifi, 2018).

Penelitian yang dilakukan oleh Laurenzia dan Sufiyanti (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Bodroastuti (2009) dan Lillananda Putri (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yayanti dan Yanti (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

Dewan komisaris perusahaan berperan penting dalam mengawasi pelaksanaan kebijakan dan tindakan direksi, memberikan rekomendasi kepada direktur sesuai kebutuhan. Dengan demikian antara direksi dan pemegang saham agency dapat meminimalisir permasalahan yang timbul, sehingga diharapkan untuk dewan komisaris

dapat mengawasi pelaksanaan dewan, sehingga kinerja yang dihasilkan untuk sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Wardhani, 2006). Menurut sebuah studi oleh Subagiastra et al. (Subagiastra et al, 2016), kehadiran dewan komisaris di perusahaan membantu investor untuk mengontrol perusahaan sehingga manajemen perusahaan tidak mengambil Tindakan oportunistik yang akan merugikan investor. Dewan Komisaris memiliki peran yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan mekanisme penegakan GCG, melalui fungsinya yaitu untuk memastikan pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi pelaksanaan GCG.

Penelitian yang dilakukan oleh Ryno (2013) menunjukkan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adityaputra (2011) yang menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deviacita dan Achmad (2012) yang menunjukkan bahwa dewan komisaris berpengaruh negative terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Magdalena (2009) yang menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh negative signifikan terhadap *financial distress*.

Selain dewan komisaris, salah satu faktor penting yang mempengaruhi *financial distress* yaitu komite audit. 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 (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. Komite audit merupakan komite profesional dan independen yang terdiri dari dewan pengawas, oleh karena itu tugasnya memelihara dan memperkuat fungsi dewan komisaris atau dewan pengawas dalam proses pelaporan keuangan, pelaksanaan audit, dan implementasi dari corporate governance di perusahaan (Persatuan Komite Audit Indonesia, dalam (Effendy, 2016).

Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2010) dalam Pambayun dan Januarti (2012) yang menyatakan bahwa jumlah komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristanti dan Syafrudin (2012) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negative terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ryno (2013) yang menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap *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. Maka dalam mengelola asset fisik dan financial dibutuhkan kemampuan yang handal dari *intellectual capital* itu sendiri. Selain diperlukannya kemampuan dan daya pikir dari karyawan, sekaligus juga mampu mengelola organisasi dan menjalin hubungan baik dengan pihak eksternal.

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. Maka dari itu, dengan adanya unsur *Good Corporate Governance* dan *intellectual capital* sebagai variable moderasi tersebut dapat menjadi pertimbangan stakeholder dalam menilai kinerja perusahaan, sehingga kemungkinan besar juga mampu mengatasi adanya *financial distress* dalam suatu perusahaan.

Virus corona (Covid-19) berdampak sangat signifikan terhadap kinerja perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penurunan pendapatan telah mengganggu arus kas karena emiten ini menanggung biaya operasional yang sama selama periode waktu normal, sementara pendapatan anjlok. Asosiasi Emiten Indonesia (AEI) mengumumkan lebih dari 50 perusahaan yang tercatat di saham atau emiten BEI mengalami kesulitan keuangan akibat dampak pandemi Covid-19. Akibatnya, perusahaan-perusahaan di industri pariwisata, maskapai penerbangan, hotel, toko ritel, pengelola pusat perbelanjaan, UMKM, real estate kehilangan pendapatan dan harus memberhentikan sumber daya manusianya. Baru pada triwulan I-2020, pertumbuhan ekonomi Indonesia turun drastis menjadi 2,97%. Di penghujung 2019 sama 5,04%, perkiraan pemerintah, dalam skenario terburuk pertumbuhan ekonomi akan minus 0,4% (CNBC Indonesia).

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan fenomena gap, maka rumusan masalah dalam studi ini adalah “ *Bagaimana peran Good Corporate Governnace (GCG) dalam menghadapi financial distress dengan intellectual capital sebagai variabel moderasi* ”. Kemudian pertanyaan penelitian adalah sebagai berikut:

1. Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*?
2. Apakah Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *financial distress*?
3. Apakah Dewan Komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*?
4. Apakah Komite Audit berpengaruh terhadap *financial distress*?
5. Apakah *Intellectual Capital* sebagai variabel moderasi dapat memengaruhi Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*?
6. Apakah *Intellectual Capital* sebagai variabel moderasi dapat memengaruhi Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*?
7. Apakah *Intellectual Capital* sebagai variabel moderasi dapat memengaruhi Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*?
8. Apakah *Intellectual Capital* sebagai variabel moderasi dapat memengaruhi Komite Audit terhadap *Financial Distress*?

1.3. Tujuan Penelitian

1. Mendeskripsikan dan menganalisis Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *financial distress*.
2. Mendeskripsikan dan menganalisis Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *financial distress*.

3. Mendeskripsikan dan menganalisis Dewan Komisaris berpengaruh terhadap *financial distress*.
4. Mendeskripsikan dan menganalisis Komite Audit berpengaruh terhadap *financial distress*.
5. Mendeskripsikan dan menganalisis *Intellectual Capital* sebagai variabel moderasi dapat memengaruhi Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*.
6. Mendeskripsikan dan menganalisis *Intellectual Capital* sebagai variabel moderasi dapat memengaruhi Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*.
7. Mendeskripsikan dan menganalisis *Intellectual Capital* sebagai variabel moderasi dapat memengaruhi Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*.
8. Mendeskripsikan dan menganalisis *Intellectual Capital* sebagai variabel moderasi dapat memengaruhi Komite Audit terhadap *Financial Distress*.

1.4. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Akademik

Memberikan kontribusi pada pengembangan ilmu manajemen khususnya manajemen keuangan, yang berupa peran *Intellectual Capital* dalam memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress*.

2. Manfaat Praktis

a. Bagi Peneliti

Peneliti dapat memperdalam dan memperluas pengetahuannya di bidang manajemen keuangan serta mengimplementasikan teori yang telah diperoleh selama masa perkuliahan.

b. Bagi Investor

Dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi perusahaan dalam mengatasi financial distress dan untuk dijadikan pertimbangan dalam menentukan investasi dari informasi yang dihasilkan.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Financial Distress

Financial distress mengacu pada situasi keuangan perusahaan dalam keadaan krisis yang tidak sehat, ada beberapa hal yang mengacu pada *financial distress* tersebut di antaranya yaitu ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya, masalah likuiditas, dan PHK menunjukkan bahwa perusahaan sedang menghadapi krisis keuangan (Murni, 2018). Sedangkan menurut Simanjuntak et al., (Simanjuntak et al, 2017) mengemukakan bahwa *financial distress* merupakan kondisi krisis keuangan perusahaan yang diwujudkan dengan penurunan laba dan perusahaan tidak dapat memenuhi laporan keuangannya. Berdasarkan definisi-definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa, *financial distress* merupakan suatu kondisi perusahaan yang mengalami krisis keuangan yang tidak sehat yang bisa menyebabkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Menurut Hatianah (Hatianah, 2017) *financial distress* dipengaruhi oleh berbagai faktor baik yang berasal dari internal ataupun eksternal perusahaan. Faktor internal yang mempengaruhi *financial distress* adalah bahaya arus kas, tata kelola perusahaan yang buruk dan besarnya hutang perusahaan. Faktor eksternal yang mempengaruhi *financial distress* lebih bersifat makroekonomi dan berdampak langsung pada inflasi. Misalnya kenaikan harga gabungan saham dan nilai tukar.

Krisis keuangan (*financial distress*) merupakan tanda peringatan sebelum suatu bisnis benar-benar bangkrut. Menurut Plath dan Plath (Plath dan Plath, 2002) mendefinisikan bahwa krisis keuangan tersebut sebagai periode kemerosotan keuangan sebelum kebangkrutan atau likuidasi. Sedangkan menurut Foster (Foster, 1988) mendefinisikan krisis keuangan sebagai: "Krisis keuangan digunakan untuk

merujuk pada masalah likuiditas serius yang tidak dapat diselesaikan tanpa merestrukturisasi operasi atau struktur unit".

Menurut Hatianah (2017) model Altman *Z-score* adalah sebagai berikut:

$$Z' = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,42X4 + 0,998X5$$

Keterangan:

Z' = *Overall Index of Bankruptcy*

$X1$ = *Working Capital to Total Assets*

$X2$ = *Retained Earning to Total Assets*

$X3$ = *EBIT to Total Assets*

$X4$ = *Market Value Equity to Book Value of Total Debt*

$X5$ = *Sales to Total Assets*

Kriteria untuk memprediksi kegagalan perusahaan yaitu perusahaan dengan $Z' > 2,99$ dikategorikan sehat, sedangkan perusahaan dengan $Z' < 1,81$ diklasifikasikan berpotensi bangkrut. Selanjutnya, perusahaan dengan skor 1,81 hingga 2,99 dikategorikan berada dalam wilayah abu-abu (Peter et al, 2011).

2.2. Good Corporate Governance

Good Corporate Governance merupakan peningkatan kinerja perusahaan dengan memantau kinerja manajemen dan memberikan tanggung jawab manajemen kepada stakeholder dan pemangku kepentingan lainnya (Pratama dan Amboningtyas, 2017); (Widiantari dan Darma, 2017). *Good Corporate Governance* merupakan seperangkat sistem atau peraturan yang mengatur, mengarahkan dan mengendalikan hubungan antara perusahaan dan para pemangku kepentingan baik eksternal maupun internal berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka agar tujuan perusahaan tercapai dan kinerja perusahaan dapat dipantau sehingga dapat memberikan nilai tambah bagi para pemegang kepentingan (stakeholders) (Pardede, 2017). 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.

Menurut Nina (Nina, 2013), mekanisme Tata Kelola Perusahaan yang Baik dapat diklasifikasikan menjadi dua kelompok, yaitu sistem jalur penggerak internal dan eksternal. Perangkat internal, adalah cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti rapat umum pemegang saham (RUPS), kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komisi audit. Mekanisme eksternal adalah cara untuk mempengaruhi perusahaan selain menggunakan internal melakukan tindakan, seperti pengendalian oleh perusahaan dan kontrol pasar.

Tata kelola perusahaan yang baik merupakan faktor kunci dalam optimalisasi kinerja, yang mencakup berbagai hubungan antara dewan direksi, dewan direksi, pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya (OECD, 1999). *Good Corporate Governance* diharapkan sebagai alat untuk memberikan jaminan kepada investor atau principal bahwa mereka akan mendapatkan pengembalian atas investasi mereka, dan bahwa manajer tidak akan korupsi atau menginvestasikan uang principal (pemegang saham) untuk proyek lain yang tidak akan menghasilkan

keuntungan bagi prinsipal, serta ini berkaitan dengan bagaimana investor atau prinsipal mengontrol manajer (Shleifer dan Vishny, 1997). Tata kelola perusahaan yang baik adalah salah satu alat untuk menghilangkan konflik kepentingan antara keduanya (Midiastuty dan Machfoedz, 2003).

2.2.1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan jumlah saham dalam perusahaan yang dimiliki oleh manajer atau direksi dari perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen yang berpartisipasi aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan (Nur'aeni, 2010). Melalui partisipasi eksekutif perusahaan, efektivitas kegiatan pengendalian perusahaan akan meningkat. Maria (2013) mereka percaya bahwa memiliki saham, manajer dapat menyeimbangkan kepentingan manajer dan pemegang saham, karena dengan memiliki saham perusahaan, manajer juga dapat langsung merasakan manfaat dari setiap keputusan yang diambilnya. Menurut Sujono dan Soebiantoro dalam Penelitian Lestari (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dibagi oleh pemilik perusahaan manajemen yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen. Tata Kelola perusahaan yang baik dapat diciptakan dengan meningkatkan kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial dapat meningkatkan efisiensi manajemen dan mengurangi jumlah kegiatan penipuan yang dapat menyebabkan kerugian bagi perusahaan.

Kepemilikan manajerial adalah tingginya persentase pemegang saham manajemen (komisaris dan direksi) yang berpartisipasi aktif dalam proses pengambilan keputusan di suatu perusahaan dan kepemilikan manajerial juga dapat diukur

dengan jumlah persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari semua jumlah saham yang beredar (Hanafi, 2016, h.10).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), salah satu cara untuk mengendalikan konflik keagenan dalam suatu perusahaan yaitu dengan menyelaraskan tujuan manajemen terhadap para pemegang saham perusahaan, terutama melalui kepemilikan manajerial. Menurut Downes dan Goodman (1999) kepemilikan manajerial dibentuk oleh pemegang saham, yang lagi-lagi berarti pemilik perusahaan di pihak manajemen yang berpartisipasi aktif dalam proses pengambilan keputusan di perusahaan yang terkena dampak. Peranan penting dalam melaksanakan perencanaan ini dipegang oleh manajer, karena manajer mampu memmanifestasikan pengorganisasian, pengarahan, pemantauan dan pengambilan keputusan.

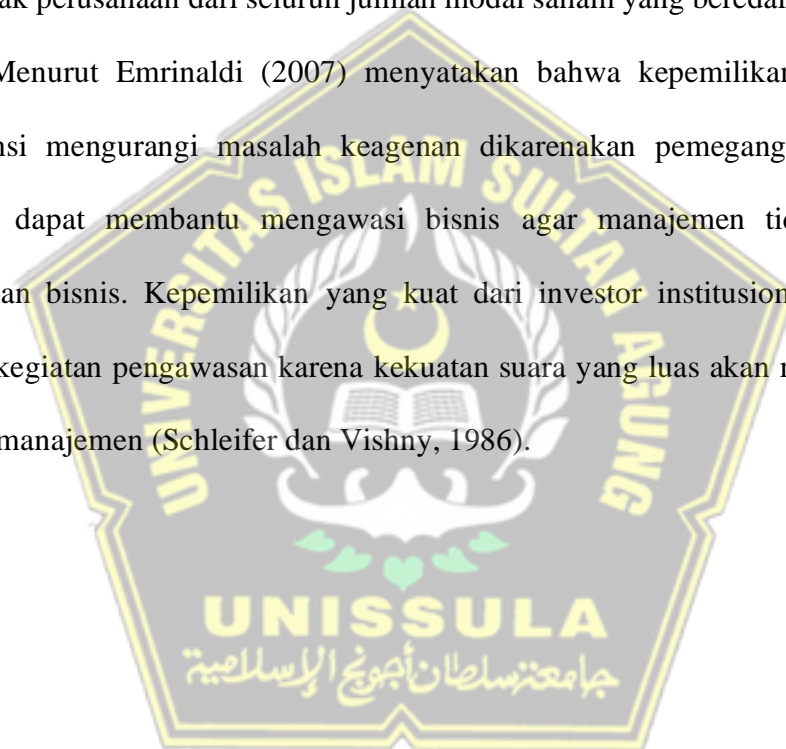
2.2.2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan dalam bentuk saham yang dimiliki oleh institusi yang berbeda. Kepemilikan institusional juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, lebih fokus pada kinerja perusahaan sehingga mengurangi perilaku egois. Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, pemerintah, dan pemilik institusi lainnya) (Kornett dkk. 2006 dalam Fauziyah, 2014). Kepemilikan institusional mengacu pada jumlah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi non-bank (Setiawan et al., 2017). Kepemilikan institusional merupakan bagian dari struktur kepemilikan dalam sebuah perusahaan, dengan adanya kepemilikan saham dari institusional investor yang tinggi, sehingga pemegang saham institusional dapat menggantikan atau memperkuat fungsi monitoring dari dewan dalam perusahaan

(Helena dan Saifi, 2018). Berdasarkan definisi-definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa, kepemilikan institusional merupakan kepemilikan dalam bentuk saham yang dimiliki oleh beberapa institute yang berbeda dengan menggunakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan agar dalam perusahaan tersebut terhindar dari perilaku yang bersifat egois.

Menurut Dwi Sukirni (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat diukur melalui indikator jumlah presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh pihak perusahaan dari seluruh jumlah modal saham yang beredar.

Menurut Emrinaldi (2007) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpotensi mengurangi masalah keagenan dikarenakan pemegang saham institusional dapat membantu mengawasi bisnis agar manajemen tidak bertindak merugikan bisnis. Kepemilikan yang kuat dari investor institusional akan mendorong kegiatan pengawasan karena kekuatan suara yang luas akan mempengaruhi strategi manajemen (Schleifer dan Vishny, 1986).



2.2.3. Dewan Komisaris

Dewan komisaris perusahaan berperan penting dalam mengawasi pelaksanaan kebijakan dan tindakan direksi, memberikan rekomendasi kepada direktur sesuai kebutuhan. Semakin sering dewan komisaris mengadakan rapat, maka semakin kecil akrual yang dikelola perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin sering dewan komisaris bertemu, fungsi pengawasan oleh manajemen menjadi lebih efektif. Dengan demikian, tanggung jawab dewan komisaris untuk pengungkapan lingkungan menjadi lebih luas (Effendi, 2017). Menurut sebuah studi oleh Subagiastra et al. (2016), kehadiran dewan komisaris di perusahaan membantu investor untuk mengontrol perusahaan sehingga manajemen perusahaan tidak mengambil tindakan oportunistik yang akan merugikan investor. Dewan Komisaris memiliki peran yang sangat penting dalam perusahaan, terutama dalam pelaksanaan mekanisme penegakan *Good Corporate Governance*, melalui fungsinya yaitu untuk memastikan pelaksanaan strategi perusahaan, mengawasi pelaksanaan *Good Corporate Governance*. Sedangkan menurut (FCGI, 2012) Dewan komisaris sering dianggap tidak ada manfaatnya.

Hal ini dapat dilihat pada fakta bahwa banyak komisaris tidak memiliki kemampuan, dan tidak dapat menunjukkan kemandiriannya. Berdasarkan definisi-definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa, dewan komisaris adalah sebuah dewan yang bertugas untuk mengawasi dan membantu investor dalam mengontrol perusahaan sehingga manajemen perusahaan tidak mengambil Tindakan oportunistik yang akan merugikan investor.

Menurut Beasley (1996) menunjukkan bahwa kompetensi anggota dewan adalah dipengaruhi oleh pengalaman, pengetahuan, dan pemahaman atas laporan keuangan dan informasi keuangan pihak lain perusahaan. Kompetensi mereka

akan mempengaruhi kemampuan dewan komisaris dalam menjalankan fungsi kontrolnya secara optimal. Dengan demikian, antara direksi dan pemegang saham *agency* dapat meminimalisir permasalahan yang timbul, sehingga diharapkan untuk dewan komisaris dapat mengawasi pelaksanaan dewan, sehingga kinerja yang dihasilkan untuk sesuai dengan kepentingan pemegang saham (Wardhani,2006).

2.2.4. 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.

Komite audit merupakan komite profesional dan independen yang terdiri dari dewan pengawas, oleh karena itu tugasnya memelihara dan memperkuat fungsi dewan komisaris atau dewan pengawas dalam proses pelaporan keuangan, pelaksanaan audit, dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan (Persatuan Komite Audit Indonesia, dalam (Effendy, 2016). Berdasarkan definisi-definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa komite audit merupakan sebuah komite yang dibentuk oleh perusahaan dewan komisaris yang mempunyai fungsi untuk meminimalkan keterlibatan direktur dalam data akuntansi, sehingga komite audit

mampu memenuhi tanggung jawabnya dalam melakukan pemantauan kualitas laporan keuangan yang efektif.

Collier dan Gregory (1999) dalam Rahmat et al (2008) menemukan bahwa Komite Audit yang lebih sering bertemu, menyediakan mekanisme yang lebih efektif untuk pengawasan dan pemantauan kegiatan keuangan, termasuk persiapan dan komunikasi informasi keuangan perusahaan. Menurut Hambrick dan Mason (1984) menyatakan bahwa akan lebih profesional dan cepat beradaptasi dengan perubahan dan inovasi jika anggota komite audit tersebut menguasai keuangan.

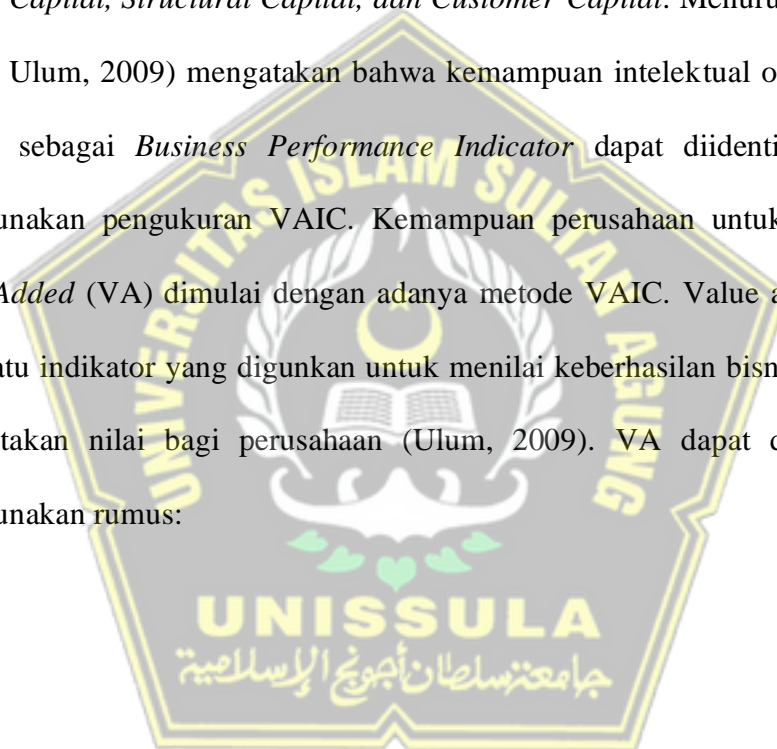
2.3. Intellectual Capital

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.

Stewart (Stewart, 2013) berpendapat bahwa modal intelektual dapat dilihat sebagai pelatihan, pengetahuan, hak kepemilikan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk membangun kekayaan perusahaan. Menurut Widiyaningrum (Widiyaningrum, 2004) bagi perusahaan, *Intellectual Capital* sumber daya pengetahuan yang telah tersedia di perusahaan akan mendatangkan keun-

tungan di masa depan. Berdasarkan definisi-definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* merupakan salah satu asset yang dimiliki oleh perusahaan yang berkaitan dengan pengetahuan sehingga memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan untuk mencapai tujuannya dengan memberikan nilai tambah bagi stakeholders.

Sawarjuwono dan Kadir (Sawarjuwono dan Kadir, 2013) menyatakan bahwa *intellectual capital* tersusun atas tiga indikator penting di antaranya yaitu *Human Capital*, *Structural Capital*, dan *Customer Capital*. Menurut Ihyaul Ulum (Ihyaul Ulum, 2009) mengatakan bahwa kemampuan intelektual organisasi yang disebut sebagai *Business Performance Indicator* dapat diidentifikasi dengan menggunakan pengukuran VAIC. Kemampuan perusahaan untuk menciptakan *Value Added* (VA) dimulai dengan adanya metode VAIC. Value added merupakan suatu indikator yang digunakan untuk menilai keberhasilan bisnis dan mampu menciptakan nilai bagi perusahaan (Ulum, 2009). VA dapat diukur dengan menggunakan rumus:



$$VA = OP + EC + D + A$$

Keterangan:

- OP : *Operating Profit* (Laba Operasi)
 EC : *Employee Cost* (Beban Karyawan)
 D : *Depreciation* (Depresiasi)
 A : *Amortisation* (Amortisasi)

Setelah menghitung VA langkah selanjutnya yaitu menghitung komponen VAIC. Berikut merupakan penjelasan dari komponen VAIC:

1. *Value Added Capital Employed* (VACA)

Value Added Capital employed merupakan modal fisik yang digunakan oleh bisnis atau dana yang tersedia dalam bentuk ekuitas dan laba bersih yang dapat mendukung operasi perusahaan yang sedang berlangsung. VACA merupakan indikator dari VA yang dibuat oleh satu unit dari *capital employed*. VACA dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$VACA = \frac{\text{Value Added (VA)}}{\text{Capital Employed (CE)}}$$

2. *Value Added Human Capital* (VAHU)

Value Added Human Capital (VAHU) menunjuk nilai kolektif dari modal intelektual perusahaan, yaitu pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi. VAHU menunjukkan berapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang dihabiskan untuk tenaga kerja. Laporan ini menunjukkan kontribusi dari setiap rupiah yang diperoleh dan diinvestasikan di HC terhadap *Value Added* organisasi. VAHU diukur dengan menggunakan rumus:

$$VAHU = \frac{\text{Value Added (VA)}}{\text{Human Capital (HC)}}$$

3. *Structural Capital Value Added (STVA)*

Indikator ini dapat mengidentifikasi banyaknya *structural capital* yang diperlukan dalam menciptakan *value added*. STVA diukur dengan menggunakan rumus:

$$STVA = \frac{\text{Structural Capital (SC)}}{\text{Value Added (VA)}}$$

Rasio terakhir untuk menghitung *Intellectual Capital* yaitu dengan *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* dengan cara menjumlahkan ketiga indikator di atas yaitu VACA, VAHU, dan STVA. VAIC dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Secara ringkas, Heng (Heng, 2006) mendefinisikan bahwa modal intelektual sebagai sumber daya yang didasarkan pada pengetahuan dalam bisnis yang mendukung kompetensi bisnis utama yang dapat mempengaruhi ketahanan dan keunggulan kompetitif mereka. Sedangkan Smedlund dan Poyhonen (Smedlund dan Poyhonen, 2005) membahas modal intelektual sebagai kapasitas organisasi untuk mentransfer, mewujudkan, dan menerapkan pengetahuan. Edvinsson dan Malone (Edvinsson dan Malone, 1997) berpendapat bahwa modal intelektual adalah bagian dari aset tidak berwujud serta modal intelektual juga sebagai nilai tersembunyi dari sebuah bisnis. Artinya, modal intelektual, khususnya aset intelektual, merupakan aset yang tidak terlihat seperti aset tradisional secara riil atau neraca. Sedangkan Ulum (Ulum, 2009) menegaskan bahwa modal intelektual dan aset tidak berwujud adalah sama dan sering tumpang tindih.

2.4. Pengembangan Hipotesis

2.4.1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri. Menurut Jensen dan Meckling, 1976 (dalam Maria, 2013), kepemilikan manajerial atas saham dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham karena dengan memiliki saham perusahaan, manajer akan langsung merasakan manfaat dari setiap keputusan yang mereka ambil. Hal ini dapat dilakukan untuk meringankan kesulitan keuangan perusahaan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan pada teori serta penjelasan tersebut, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap perusahaan yang mengalami Financial Distress

2.4.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan yang berupa saham atau kepemilikan hak suara yang didapat dari berbagai institusi. Kepemilikan institusional ini merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Menurut Emrinaldi, 2007 (dalam Laurenzia dan Sufiyati, 2015) kepemilikan institusional akan meringankan permasalahan regulator karena pemegang saham institusional akan membantu memantau perusahaan agar manajemen tidak bertindak merugikan perusahaan. Berdasarkan pada teori serta penjelasan tersebut, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap perusahaan yang mengalami Financial Distress

2.4.3. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Sesuai dengan peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), Dewan Komisaris terdiri dari sekurang-kurangnya 2 (dua) orang, dimana 1 (satu) orang di antaranya merupakan anggota independen. Dengan adanya dewan komisaris di perusahaan diharapkan mampu memberikan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan sehingga dapat mengurangi dampak *financial distress* di perusahaan tersebut.

Semakin tinggi dewan komisaris dalam menunjukkan kerjanya maka semakin baik proses pengawasan, sehingga akan mengurangi kesulitan keuangan dalam operasional satu tahun setelahnya, karena hasil laporan keuangan akan dinilai oleh investor pada tahun depan.

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang diteliti oleh Adityaputra (2011) yang menyatakan bahwa Dewan Komisaris terbukti memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *Financial Distress*. Berdasarkan pada teori serta penjelasan tersebut, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3: Semakin tinggi Dewan Komisaris, maka semakin rendah perusahaan akan mengalami Financial Distress

2.4.4. Pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Komite audit merupakan mekanisme tata kelola perusahaan yang dikatakan mampu memitigasi isu terkait regulator yang muncul dalam sebuah perusahaan. Kapasitas komite audit juga salah satu faktor yang mempengaruhi status perusahaan. Komite Audit memiliki mandat untuk memberikan gambaran tentang masalah akuntansi, pelaporan keuangan dan akuntabilitas, sistem pengendalian internal, dan auditor independen (FCGI, 2002). Komite Audit terdiri dari sekurang-kurangnya berjumlah tiga orang, dimana yang diketuai oleh Komisaris

Independen perusahaan dan dibantu oleh dua orang eksternal independent perusahaan yang mempunyai tugas menguasai dan menyanggah latar belakang keuangan dan akuntansi.

Hal tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2010) dalam Pambayun dan Januarti (2012) yang menyatakan bahwa jumlah komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang diteliti oleh Sastriana dan Fuad (2013) yang menyatakan bahwa komite audit perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Berdasarkan pada teori serta penjelasan tersebut, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H4: Komite Audit berpengaruh positif signifikan terhadap perusahaan yang mengalami Financial Distress

2.4.5. *Intellectual Capital* dapat Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Intellectual Capital digambarkan sebagai sumber daya pengetahuan dalam bentuk pekerja dan teknologi dalam organisasi yang dapat dimanfaatkan untuk menciptakan nilai bagi perusahaan sehingga perusahaan tidak akan mengalami *financial distress* (Bukh et al, 2005). Pengetahuan, informasi, hak kekayaan intelektual, dan pengalaman adalah contoh *intellectual capital* yang dapat dimanfaatkan untuk menghasilkan kekayaan (Stewart, 2012). Kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan disebut sebagai kepemilikan manajerial. Menurut teori akuntansi, *financial distress* sangat dipengaruhi oleh motivasi manajer perusahaan. Dengan kepemilikan saham manajer, manajemen akan berperilaku sesuai dengan kepentingan pemegang saham dan meminimalkan perilaku oportunistik manajer. Sehingga dalam hal ini *intellectual capital* digunakan untuk

memoderasi kepemilikan manajerial dengan tujuan untuk menciptakan nilai bagi perusahaan dengan cara membentuk pekerja dan teknologi informasi dalam mengawasi kinerja manager agar tidak terjadi kecurangan.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ponga dan Amanah (2015) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulum (2016) yang menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan dalam memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*.

Berdasarkan pada teori serta penjelasan tersebut, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H5: Intellectual Capital mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Financial Distress

2.4.6. *Intellectual Capital* dapat Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Instiusional terhadap *Financial Distress*

Intellectual Capital (IC) atau modal Intelektual adalah aset tidak berwujud yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang harus dipertimbangkan ketika mengevaluasi kinerja perusahaan dan harus ditampilkan dalam laporan keuangan. Nilai perusahaan dapat meningkat jika manajemen perusahaan dapat menciptakan hubungan kerja yang solid dengan pihak di luar organisasi sekaligus menentukan pilihan perusahaan. Menurut Emrinaldi, 2007 (dalam Laurenzia dan Sufiyati, 2015) kepemilikan institusional akan meringankan permasalahan regulator karena pemegang saham institusional akan membantu memantau perusahaan agar manajemen tidak bertindak merugikan perusahaan. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Bukh et al dalam Ihyaul Ulum (2009:23) *Intellectual Capital* (IC)

digambarkan sebagai sumber daya pengetahuan dalam bentuk personel, pelanggan, proses, atau teknologi yang dapat digunakan perusahaan dalam proses menghasilkan nilai bagi organisasi. Berdasarkan pada teori serta penjelasan tersebut, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H6: Intellectual Capital mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Institutional terhadap Financial Distress

2.4.7. Intellectual Capital dapat Memoderasi Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Financial Distress

Jika perusahaan mampu mengelola aset seefektif mungkin dan menekan biaya operasional, maka nilai tambah perusahaan akan meningkat yaitu dari hasil kompetensi intelektual perusahaan. Kompetensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya atau aset yang diinvestasikan oleh perusahaan dapat digunakan untuk meningkatkan pendapatan dengan modal intelektual. Semakin banyak modal intelektual, semakin besar keuntungannya. Akibatnya, semakin tinggi dewan komisaris dalam menunjukkan kerjanya maka semakin baik proses pengawasan, sehingga akan mengurangi kesulitan keuangan dalam operasional satu tahun setelahnya, karena hasil laporan keuangan akan dinilai oleh investor pada tahun depan. Menurut hasil penelitian Amalia & Annisa (2018) penggunaan modal intelektual yang tepat dapat meningkatkan *profitabilitas*, sehingga menghasilkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan sehingga tidak akan terjadi *financial distress* dan dengan adanya rapat dewan komisaris membantu perusahaan dalam pengawasan operasionalnya. Berdasarkan pada teori serta penjelasan tersebut, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H7: Intellectual Capital mampu memoderasi pengaruh Dewan Komisaris terhadap Financial Distress

2.4.8. *Intellectual Capital* dapat memoderasi pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress*

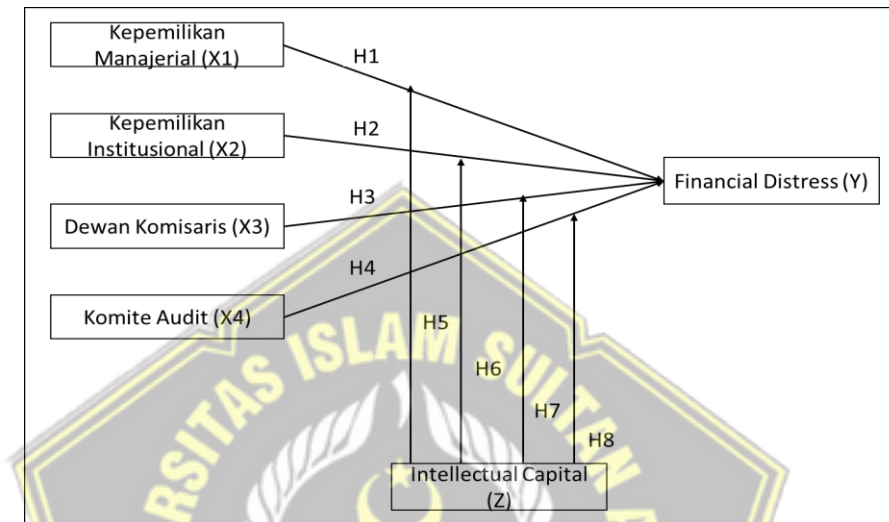
Komite Audit bertugas dalam memenuhi konsep tanggung jawab dengan melakukan pengawasan terhadap proses manajemen risiko dan keberlangsungan fungsi pengawasan perusahaan. Komite Audit memiliki wewenang untuk mereview laporan auditor internal perusahaan. Jika suatu perusahaan mampu meningkatkan kualitas pemantauan dalam organisasi yang dapat menawarkan keselamatan dan keamanan kepada pemegang saham, maka perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan yaitu hasil dari kompetensi intelektual suatu perusahaan. *Intellectual capital* juga didefinisikan sebagai campuran sumber daya tidak berwujud dan aktivitas yang memungkinkan bisnis mengubah kumpulan sumber daya material, keuangan, dan manusia menjadi kapasitas sistem yang mampu menciptakan nilai bagi pemangku kepentingan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Madi et al (2014) yang menyatakan bahwa *intellectual* mampu memoderasi adanya pengaruh komite audit terhadap *financial distress*. Berdasarkan pada teori serta penjelasan tersebut, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut:

H8: Intellectual Capital mampu memoderasi pengaruh Komite Audit terhadap Financial Distress

2.5. Model Empirik Penelitian

Berdasarkan kajian pustaka maka model empirik penelitian ini nampak pada Gambar 2.1: pada gambar tersebut dapat dijelaskan bahwa *Good Corporate Governance* sebagai variable independen dan *Intellectual Capital* sebagai variable moderasi. Variabel independen ditandai dengan tanda X. Y merupakan variable dependen sedangkan Z merupakan variable moderasi. Dalam model empirik

tersebut, peneliti tertarik dalam mencari pengaruh atau hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap *Financial Distress* dan *Intellectual Capital* digunakan sebagai variable moderasi untuk memoderasi hubungan antara variable yang bersangkutan. Maka model empirik dalam penelitian ini dapat digunakan sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Model Empirik Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian penjelasan (*Explanatory research*). Menurut Sugiyono (Sugiyono, 2015) menyatakan bahwa penelitian *explanatory* merupakan penelitian yang menjelaskan kedudukan antara variable-variabel yang diteliti serta hubungan antara variable yang satu dengan yang lain melalui pengujian hipotesis yang telah dirumuskan. Variable tersebut mencakup: *Financial Distress, Good Corporate Governance (Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, Komite Audit), dan Intellectual Capital*.

3.2. Populasi dan Sampel

3.2.1 Populasi

Populasi merupakan sekumpulan berupa objek maupun subjek yang akan diteliti oleh peneliti sehingga menghasilkan kesimpulan dari penelitian yang telah ditetapkan. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.

3.2.2 Sampel

Sampel merupakan bagian kecil yang mewakili dari keseluruhan populasi yang diambil untuk dianalisis. Sampel pada penelitian ini yaitu berjumlah 210 sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria untuk pengambilan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun berturut-turut (2016-2020).
2. Perusahaan yang tidak mempublikasikan Laporan keuangan.
3. Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial.
4. Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan institusional.
5. Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah.
6. Perusahaan yang tidak memiliki data tentang gaji dan tunjangan pegawai.

3.3. Sumber dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak lain atau pihak kedua, yaitu dari jurnal-jurnal penelitian yang diperoleh dari laporan keuangan yang sudah terdaftar di Situs resmi Bursa Efek Indonesia maupun dari catatan-catatan yang berhubungan dengan penelitian.

3.4. Metode Pengumpulan Data

Studi ini menggunakan metode pengumpulan data dengan metode dokumentasi yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mempelajari data sekunder yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia dan dilanjutkan dengan pencatatan sekaligus penghitungan. Metode ini dilakukan dengan cara memperoleh informasi melalui jurnal dan data yang tersedia melalui website resmi yang terdapat di internet.

3.5. Variable dan Indikator

Variable penelitian ini mencakup *Financial Distress*, *Good Corporate Governance*, Dan *Intellectual Capital*. Adapun masing-masing indikator terlihat pada tabel 3.1.

No.	Variabel	Indikator	Sumber
		<i>Human Capital</i>	
1.	Intellectual Capital Salah satu asset yang dimiliki oleh perusahaan yang berkaitan dengan pengetahuan sehingga memberikan keunggulan kompetitif	$VAHU = \frac{VALUE\ ADDED}{HUMAN\ CAPITAL}$ <i>Structural Capital</i> $STVA = \frac{STRUCTURAL\ CAPITAL}{VALUE\ ADDED}$ <i>Customer Capital</i> $VACA = \frac{VALUE\ ADDED}{CAPITAL\ EMPLOYED}$ $VAIC = VACA + VAHU + STVA$	Sawarjuwono dan Kadir (2013)
2.	Good Corporate Governance Peningkatan kinerja perusahaan dengan cara memantau kinerja manajemen dan memberikan tanggung jawab kepada stakeholder dan pemangku kepentingan lainnya	kepemilikan manajerial $MAN = \frac{jml\ saham\ yg\ dimiliki\ manajemen}{total\ keseluruhan\ saham} \times 100$ kepemilikan institusional $INST = \frac{jml\ saham\ yg\ dimiliki\ institusional}{total\ keseluruhan\ saham} \times 100$ dewan komisaris $DK = \frac{jml\ anggota\ komisaris\ independen}{jml\ total\ anggota\ dewan\ komisaris} \times 100$ komite audit $\sum \text{anggota komite audit}$	Nina (2013)
3.	Financial Distress Suatu kondisi perusahaan yang mengalami krisis keuangan yang tidak sehat yang bisa menyebabkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan	Untuk mengukur <i>financial distress</i> digunakan proksi Model Altman Z-Score: $Z'' = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,42X4 + 0,998X5$	Hatianah (2017)

Tabel 3. 1. Variabel dan Indikator Penelitian

3.6. Teknik Analisis Data

3.6.1. Uji Asumsi Klasik

Tujuan dari dilakukannya uji asumsi klasik ini yaitu untuk mengetahui apakah data yang digunakan menunjukkan kondisi sebenarnya dan tidak bisa sehingga layak untuk diuji. Uji asumsi klasik di antaranya yaitu:

1. Uji Normalitas

Model regresi terkoreksi memiliki distribusi normal dan mendekati distribusi normal. Penelitian ini menggunakan uji normalitas yang disebut analisis statistik, yaitu uji statistik Kolmogrov-Smirnov (KS) nonparametrik. Uji ini dapat digunakan untuk menentukan apakah residual signifikan secara statistik.

Yang menjadi basic untuk mengambil keputusan dalam uji Kolmogrov-Smirnov adalah sebagai berikut:

- a) Jika nilai probabilitas dari nilai signifikansi adalah $>0,10$ itu memiliki arti bahwa data residual mengalami distribusi normal.
- b) Jika nilai probabilitas dari nilai signifikansi adalah $<0,10$ itu memiliki arti bahwa data residual tidak mengalami distribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (Ghozali, 2016) pada pengujian ini bertujuan untuk mengetahui tentang model regresi yang ditemukan adanya korelasi antar variable bebas atau variable independent. Untuk menemukan ada tidaknya multikolinearitas pada model regresi dapat diketahui dari nilai variance factor (VIF). Bila nilai $VIF \geq 0,10$ maka dinyatakan terjadi multikolinearitas, jika $VIF \leq 10$, maka model terbebas dari multikolinearitas.

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas merupakan varian variable gangguan yang tidak konsisten. Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan dengan yang lain (Ghozali, 2016:134). Dalam penelitian ini, Uji heteroskedastisitas dapat diuji dengan menggunakan uji Panel Least Square. Jika variabel independen signifikan secara statistik dan dapat mempengaruhi variabel dependen, hal ini menunjukkan adanya indikasi heteroskedastisitas. Jika taraf signifikansi lebih besar dari 10% maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan jika di bawah 10% terdapat gejala heteroskedastisitas.

3.6.2. Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis data kuantitatif. Dalam metode ini analisis data yang digunakan yaitu dengan menggunakan metode analisis regresi data panel. Metode ini merupakan metode yang meregresi dengan memanfaatkan data panel. Data panel merupakan koalisi antara data *time series* dengan *cross section*. Dalam penelitian ini, *EViews* digunakan untuk membantu dalam menganalisis data. Teknik analisis data yang digunakan adalah sebagai berikut:

3.6.2.1. *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Dalam penelitian ini menggunakan regresi linear sederhana serta *Moderated regression analysis (MRA)*. Analisis tersebut digunakan untuk menentukan apakah variable moderasi tersebut dapat memperkuat atau malah memperlemah hubungan antara variable dependen dengan independent. Terdapat dua metode yang digunakan pada penelitian ini yaitu menguji pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *financial distress* serta untuk menguji peran variable

moderasi yaitu *intellectual capital* dalam mempengaruhi hubungan antara *good corporate governance* yang diproksikan menjadi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komite audit terhadap *financial distress*. Model matematik pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = -\alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 - \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 Z - \beta_6 X_1 Z - \beta_7 X_2 Z + \beta_8 X_3 Z - \beta_9 X_4 Z + e_i$$

Keterangan:

Y : *Financial Distress*

X4 : Komite Audit

X3 : Dewan Komisaris

X2 : Kepemilikan Institusional

X1 : Kepemilikan Manajerial

Z : *Intellectual Capital*

β_1 - β_9 : Koefisien Variabel Penelitian

e : Residual

3.6.3. Analisis Regresi Data Panel

Analisis regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis data pool (analisis data panel), yaitu regresi yang menggunakan data gabungan yang terdiri dari data *time series* dan data *cross sectional*. data *cross section* merupakan data yang telah dikumpulkan selama waktu tertentu untuk beberapa individu, sedangkan *time series* adalah data yang telah digabungkan dari waktu ke waktu untuk individu.

Untuk menganalisis data panel dapat menggunakan tiga model di antaranya yaitu:

a. Common effect

Metode ini dapat dikualifikasikan sebagai metode sederhana, dimana pendekatannya tidak didasarkan pada dimensi waktu maupun ruang panel data. *Model common effect* adalah gabungan data antara data *time series* dan data *cross-sectional*. Model yang digunakan dalam Estimasi menggunakan metode ini, seperti metode *Ordinary Least Squares* (OLS), umumnya disebut sebagai *OLS pooled* atau *common model OLS*.

b. Fixed effect

Metode *fixed effect* percaya bahwa memungkinkan peneliti untuk memecahkan masalah variabel yang hilang yang dapat menyebabkan perubahan dalam *cross section* maupun *intercept time series*. Metode ini dapat digunakan untuk mengatasi kesenjangan atau kelemahan dari hasil *common effect*. teknik pengukuran *fixed effect* disebut juga sebagai LSDV (*least square dummy variable*). LSDV dapat digabungkan dengan *time series*. Teknik ini memprediksi dampak perbedaan antar individu. Dengan menentukan antara OLS (kuadrat terkecil biasa) tanpa variabel *fixed effect* ataupun dummy, sehingga dapat diuji menggunakan uji statistik F. Uji F digunakan untuk mencari teknik regresi untuk data panel tanpa variabel dummy dengan memperhatikan RSS (*Residual Sum of Square*).

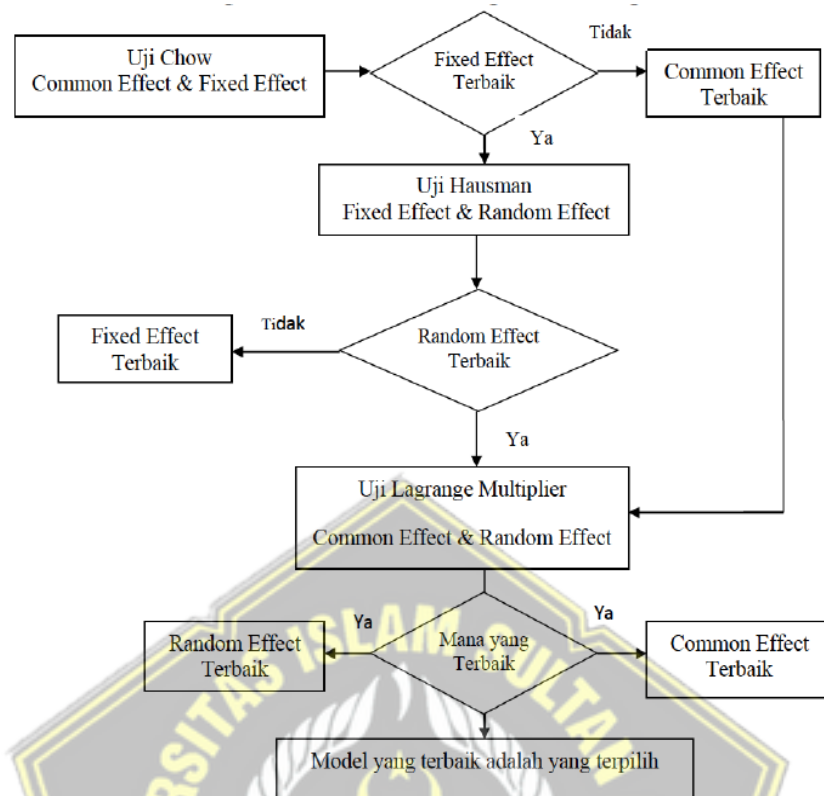
c. Random effect

Metode *random effect* dapat meningkatkan efisiensi *least square* setidaknya dalam mengukur kesalahan pada *cross section* maupun *time series*. Untuk mengetahui apakah metode *random effect* lebih baik daripada OLS, maka dapat menggunakan uji LM (*Lagrange Multiple*). pengujian didasarkan pada distribusi

chi-kuadrat dan *degree of freedom* sebanyak total variabel bebas. Jika nilai statistik LM > nilai kritis statistik chi-square, maka hipotesis ditolak.



3.6.3.1. Model Estimasi Regresi Data Panel



Gambar 3. 1 Model Estimasi Regresi Data Panel

Untuk menentukan model terbaik dalam data panel, maka terdapat beberapa uji yang harus dilakukan, di antaranya yaitu:

a. Chow Test

Uji *chow* ini digunakan untuk menentukan apakah model regresi ini lebih baik menggunakan *common effect* atau *fixed effect*. *Chow test* merupakan uji yang dilakukan untuk menganalisis hasil dari statistic F, sehingga model dapat menentukan pilihan yang lebih tepat antara *common effect* ataupun *fixed effect*. Hipotesis dalam *chow test* yaitu H_0 : *Common Effect*, H_a : *Fixed Effect*. Apabila nilai $sig > \alpha$ maka H_0 diterima dan Apabila nilai $sig < \alpha$ maka H_a diterima.

b. Hausman Test

Hausman test merupakan uji statistic yang digunakan dalam memutuskan apakah lebih tepat memilih model *random effect* atau *fixed effect*. Uji tersebut menggunakan statistic *chi-square* dan *degree of freedom* untuk memilih model terbaik dengan tes sebanyak k , dimana k merupakan jumlah variabel bebas.

Hipotesis pada uji *hausman* yaitu H_0 : *Random Effect* dan H_a : *Fixed Effect*.

Apabila nilai $sig > \alpha$ maka H_0 diterima dan Apabila nilai $sig < \alpha$ maka H_a ditolak.

c. Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier* menunjukkan apakah lebih tepat untuk memilih model *random effect* atau model *common effect*. Uji *lagrange multiplier* ini didasarkan pada distribusi *ch-square* dengan *degree of fredom* dengan jumlah variabel bebas. apabila statistik $LM > 0,05$ statistik *chi-square*, maka H_0 diterima, yang berarti bahwa perkiraan yang benar dari model regresi data panel merupakan model *common effect*. sebaliknya, apabila nilai LM statistik $< 0,05$ *chi-square*, maka H_0 ditolak, artinya estimasi yang digunakan dalam regresi data panel adalah model *random-effect*.

3.6.4. Uji Hipotesis

Metode analisis yang digunakan dalam uji penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*) yang digunakan untuk mengecek model hubungan yang telah ditentukan bukan untuk menemukan penyebabnya. Analisis jalur dapat dilakukan estimasi besarnya hubungan kausal antara sejumlah variable dan hierarki kedudukan masing-masing variable dalam rangkaian jalur-jalur kausal, baik secara langsung maupun tidak langsung. Pengaruh langsung artinya arah hubungan tanpa melewati variable lain, sedangkan tidak langsung harus melewati

variable lain. Untuk melihat besarnya pengaruh antara langsung variable dengan menggunakan koefisien beta atau koefisien regresi yang terstandarisasi.

a) Uji t

Pengujian ini dilakukan melalui uji t dengan membandingkan t hitung (observasi) dengan t tabel pada $\alpha = 0,10$. Apabila hasil pengujian menunjukkan:

1. t hitung < t tabel, maka H0 diterima

Artinya: 1) tidak ada pengaruh diantara dua variable yang diuji, dan 2) variable endogenus tidak dapat menerangkan variable endogenus.

2. t hitung > t tabel, maka H0 ditolak

Artinya: 1) ada pengaruh diantara dua variable yang diuji, dan 2) variable endogenus dapat menerangkan variable exogenus.

b) Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Pengujian ini dilakukan melalui uji F dengan membandingkan F hitung (observasi) dengan F tabel pada $\alpha = 0,10$. Apabila hasil pengujian menunjukkan:

1. F hitung < F tabel, maka H0 ditolak

Artinya: Variasi dari model regresi tidak berhasil menerangkan variable bebas secara keseluruhan, sejauhmana pengaruhnya terhadap variable terikat.

2. $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 diterima

Artinya: variasi dari model regresi berhasil menerangkan variable bebas secara keseluruhan, sejauhmana pengaruhnya terhadap variable terikat.

c) Uji Koefisien Determinan

Menurut (Ghozali, 2018) uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Nilai koefisien determinasi berganda digunakan untuk mengukur besarnya sumbangan dari variabel bebas yang diteliti terhadap variasi variabel terikat. Jika R^2 yang diperoleh dari hasil perhitungan semakin besar (mendekati satu), maka dapat dikatakan bahwa sumbangan dari variabel bebas terhadap variabel terikat semakin besar. Hal ini berarti model yang digunakan semakin kuat untuk menerangkan variasi variabel terikat. Sebaliknya jika R^2 semakin kecil (mendekati nol), maka dapat dikatakan bahwa sumbangan dari variabel bebas terhadap variasi variabel terikat semakin kecil. Hal ini berarti model yang digunakan semakin lemah untuk menerangkan variasi variabel terikat. Secara umum dapat dikatakan bahwa koefisien determinasi berganda R^2 berada antara 0 dan 1 atau $0 \leq R^2 \leq 1$.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. Pada periode ini terdapat 195 perusahaan, akan tetapi setelah dilakukannya teknik *purposive sampling* maka diperoleh sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini yaitu sebanyak 42 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder, dimana data yang diperoleh dari pihak lain atau pihak kedua, yaitu dari jurnal-jurnal penelitian yang diperoleh dari laporan keuangan yang sudah terdaftar di situs resmi Bursa Efek Indonesia maupun dari catatan-catatan yang berhubungan dengan penelitian serta data tentang rangkuman *financial distress* perusahaan di sektor manufaktur yang menjadi sampel berupa data kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komite audit, dan *intellectual capital* yang digunakan untuk memoderasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang dicari melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

4.2. Metode Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang terhimpun dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020. Selama periode 2016-2020 terdapat 195 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. setelah dilakukannya metode *purposive sampling*, maka diperoleh sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 42 perusahaan. Berikut ini disajikan dalam tabel adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 1
Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	195
2.	Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (purposive sampling):	
3.	Perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun berturut-turut (2016-2020)	-52
4.	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan	-7
5.	Perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan manajerial	-79
6.	Perusahaan yang tidak mempunyai kepemilikan institusional	-6
7.	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rp	-8
8.	Perusahaan yang tidak memiliki data tentang gaji dan tunjangan pegawai	-1
9.	Sampel penelitian	42
10.	Total sampel (n x periode penelitian) (42 x 5 tahun)	210

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2022

Dari tabel 4.1, dapat dijelaskan bahwa penelitian ini selama 5 tahun dari 2016 sampai 2020 menunjukkan bahwa dari 195 data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diperoleh sebanyak 42 data perusahaan, sehingga diperoleh 210 data observasi.

4.3. Deskripsi Variabel

Tujuan dari analisis statistik deskriptif adalah untuk menjelaskan atau memberikan gambaran tentang ciri-ciri masing-masing variabel penelitian yang dapat diamati dari nilai *minimum*, *maksimum*, *mean*, *median*, dan *standard deviasi*, yang merupakan deskripsi dari data (Ghozali, 2018). Berikut merupakan hasil dari uji statistik deskriptif:

Tabel 4. 2
Statistik Deskriptif

	X1	X2	X3	X4	Y	Z
Mean	0.142985	0.666417	0.393364	2.952381	2.132961	121.4408
Median	0.056592	0.649738	0.333333	3.000000	2.007779	21.11800
Maximum	0.873291	6.775033	0.666667	4.000000	5.391502	7672.062
Minimum	0.000157	0.019475	0.200000	2.000000	-5.052913	-140.8933
Std. Dev.	0.196824	0.638492	0.085835	0.234814	1.528235	796.2278
Skewness	1.885158	8.334854	0.719953	-3.086143	-0.718759	8.390670
Kurtosis	6.389729	80.62032	2.645770	16.21713	6.467187	72.66303
Jarque-Bera	224.9235	55149.45	19.23956	1861.909	123.2686	44927.32
Probability	0.000000	0.000000	0.000066	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	30.02675	139.9476	82.60635	620.0000	447.9218	25502.57
Sum Sq. Dev.	8.096554	85.20337	1.539823	11.52381	488.1199	1.33E+08
Observations	210	210	210	210	210	210

Sumber: Eviews 10, 2022

Hasil analisis statistik deskriptif variabel kepemilikan manajerial (X1) perusahaan mempunyai nilai *minimum* 0.000157 dan nilai *maximum* sebesar 0.873291 dengan nilai *mean* 0.142985, lebih besar dari nilai *median* yaitu 0.056592, dan *standard deviasinya* 0.196824. Dari data di atas dapat disimpulkan bahwa nilai *mean* lebih kecil daripada *standard deviasi* yang berarti hal tersebut menunjukkan bahwa hasil yang kurang maksimal. Hal ini karena standar deviasi mencerminkan varians yang sangat besar. Akibatnya, distribusi data menghasilkan hasil yang tidak biasa dan berpotensi bias.

Hasil analisis statistik deskriptif variabel kepemilikan institusional (X2) perusahaan mempunyai nilai *minimum* 0.019475 dan nilai *maximum* sebesar 6.775033 dengan nilai *mean* 0.666417, lebih besar dari nilai *median* yaitu 0.649738, dan *standard deviasinya* 0.638492. Dari data di atas dapat disimpulkan bahwa nilai *mean* lebih besar daripada *standard deviasi* yang berarti hal tersebut menunjukkan bahwa hasil yang maksimal. Hal ini karena standar

deviasi mencerminkan varians yang sangat besar. Akibatnya, distribusi data menghasilkan hasil yang normal dan tidak berpotensi bias.

Hasil analisis statistik deskriptif variabel dewan komisaris (X3) perusahaan mempunyai nilai *minimum* 0.200000 dan nilai *maximum* sebesar 0.666667 dengan nilai *mean* 0.393364, lebih besar dari nilai *median* yaitu 0.333333, dan *standard deviasinya* 0.085835. Dari data di atas dapat disimpulkan bahwa nilai *mean* lebih besar daripada *standard deviasi* yang berarti hal tersebut menunjukkan bahwa hasil yang maksimal. Hal ini dikarena standar deviasi mencerminkan varians yang sangat besar. Akibatnya, distribusi data menghasilkan hasil yang normal dan tidak berpotensi bias.

Hasil analisis statistik deskriptif variabel komite audit (X4) perusahaan mempunyai nilai *minimum* 2.000000 dan nilai *maximum* sebesar 4.000000 dengan nilai *mean* 2.952381, lebih kecil dari nilai *median* yaitu 3.000000, dan *standard deviasinya* 0.234814. Dari data di atas dapat disimpulkan bahwa nilai *mean* lebih besar daripada *standard deviasi* yang berarti hal tersebut menunjukkan bahwa hasil yang maksimal. Hal ini dikarena standar deviasi mencerminkan varians yang sangat besar. Akibatnya, distribusi data menghasilkan hasil yang normal dan tidak berpotensi bias.

Hasil analisis statistik deskriptif variabel *financial distress* (Y) perusahaan mempunyai nilai *minimum* -5.052913 dan nilai *maximum* sebesar 5.391502 dengan nilai *mean* 2.132961, lebih besar dari nilai *median* yaitu 2.00779, dan *standard deviasinya* 1.528235. Dari data di atas dapat disimpulkan bahwa nilai *mean* lebih besar daripada *standard deviasi* yang berarti hal tersebut menunjukkan bahwa hasil yang maksimal. Hal ini dikarena standar deviasi

mencerminkan varians yang sangat besar. Akibatnya, distribusi data menghasilkan hasil yang normal dan tidak berpotensi bias.

Hasil analisis statistik deskriptif variabel *intellectual capital* (Z) perusahaan mempunyai nilai *minimum* -140.8933, dan nilai *maximum* sebesar 7672.062 dengan nilai *mean* 121.4408, lebih besar dari nilai *median* yaitu 21.11800, dan *standard deviasinya* 796.2278. Dari data di atas dapat disimpulkan bahwa nilai *mean* lebih kecil daripada *standard deviasi* yang berarti hal tersebut menunjukkan bahwa hasil yang kurang maksimal. Hal ini dikarenakan standar deviasi mencerminkan varians yang sangat besar. Akibatnya, distribusi data menghasilkan hasil yang tidak biasa dan berpotensi bias.

Selanjutnya analisis statistik deskriptif *Financial Distress*, analisis ini bertujuan untuk menjelaskan tingkat kategori perusahaan berada pada kategori sangat baik, abu-abu, dan bangkrut. Kriteria tersebut dapat dikategorikan sebagai berikut:

- a. Jika angka rata-rata $> 2,99$ maka dikatakan sangat baik.
- b. Jika angka rata-rata antara 1,81- 2,99 maka dikatakan abu-abu.
- c. Jika angka rata-rata $< 1,81$ maka dikatakan bangkrut.

Berikut merupakan hasil dari uji statistik deskriptif *Financial Distress*:

Tabel 4. 3
Statistik Deskriptif *Financial Distress*

Kategori	2016		2017		2018		2019		2020		Total	% tase		
	JML PERS	Firm Value	JML PERS	Firm Value	JML PERS	Firm Value	JML PERS	Firm Value	JML PERS	Firm Value				
Sangat Baik (Jika lebih besar dari 2,99)	11	3,06	9	4,38	13	3,07	14	3,16	12	3,34	234,67	28%		
		4,66		3,96		4,61		3,11		4,82				
		4,3		4,56		4,35		4,98		4,89				
		3,3		4,33		4,84		4,54		4,55				
		3,21		3,04		3,82		3,99		3,91				
		3,9		4,26		4,43		3,81		5,15				
		3,04		3,21		3,3		3,11		4,02				
		4,66		3,87		4,82		5,39		3,06				
		3,1		3,12		4,55		4,52		3,65				
		4,21				3,6		3,65		4,05				
		3,31				4,95		3,87		4,01				
						3,42		5		3,47				
						4,03		3,52						
								3,83						
Abu-abu (jika angka FD > dari 1,81)	12	1,91	17	2,19	12	2,01	12	1,9	8	2,86	136,04	29%		
		2,62		2,15		1,92		1,82		2,34				
		2,58		2,28		2,06		1,89		2,32				
		2,4		1,91		1,96		2,16		2,01				
		2,4		2,53		2,32		2,05		2,52				
		2,36		2,3		2,02		2,3		2,61				
		1,85		2,4		1,86		2,04		2,51				
		2,03		2,21		1,94		1,9		2,52				
		2,21		2,7		2,09		1,91						
		2,31		2		2,79		2,46						
		2,17		1,83		2,13		2,28						
		2,16		2,53		2,86		2,47						
				2,16										
				2,12										
	2,82													
Bangkrut (Jika lebih kecil dari 1,81)	19	0,47	16	1,16	17	1,29	16	0,95	22	0,91	76,34	43%		
		1,56		1,11		1,58		1,47		0,99				
		1,22		1,71		1,13		1,39		1,03				
		1,77		0,84		1,44		0,84		1,77				
		0,74		0,69		0,82		0,76		0,09				
		1,46		1,75		1,26		1,39		0,78				
		1,25		0,74		1,13		1,55		1,46				
		1,76		1,15		1,42		1,42		1,43				
		0,72		0,98		1,22		0,22		1,7				
		1,39		1,28		0,63		-4,5		1,18				
		0,91		0,55		-3,69		0,69		1,44				
		1,36		-0,69		0,98		0,37		1,44				
		0,57		0,58		0,21		1,44		0,49				
		-0,08		0,22		1,66		1,08		-5,05				
0,71	1,62	0,52	1,36	0,4										
0,42	0,76	1,52	0,8	0,33										
1,57		0,59		1,33										
1,66				0,74										
1,04				1,47										
				0,42										
				1,32										
				0,78										
Mean		2,101		2,081		2,225		2,212		2,025		2,13		0,33
Minimum		(0,080)		(0,690)		(3,690)		(4,500)		(5,050)		-5,05		0,28
Maximum		4,660		4,560		4,950		5,390		5,150		22,00		0,43
Std. Dev.		1,192		1,216		1,654		1,727		1,801		-3,19		0,08
KESIMPULAN		ABU - ABU		ABU - ABU		ABU - ABU		ABU - ABU		ABU - ABU		ABU - ABU		ABU - ABU

Sumber: Data Asli diolah

Dari tabel 4.3 di atas perusahaan yang mempunyai kriteria sangat baik pada tahun 2016 sebanyak 11 perusahaan, 2017 sebanyak 9 perusahaan. 2018 sebanyak 13 perusahaan. 2019 sebanyak 14 perusahaan, dan 2020 sebanyak 12 perusahaan. Dari total responden kami semuanya berjumlah 28% perusahaan dan berada pada kategori sangat baik.

Perusahaan yang mempunyai kriteria abu-abu pada tahun 2016 sebanyak 12 perusahaan, 2017 sebanyak 17 perusahaan. 2018 sebanyak 12 perusahaan. 2019 sebanyak 12 perusahaan, dan 2020 sebanyak 8 perusahaan. Dari total responden kami semuanya berjumlah 29% perusahaan dan berada pada kategori sangat baik.

Perusahaan yang mempunyai kriteria bangkrut pada tahun 2016 sebanyak 19 perusahaan, 2017 sebanyak 16 perusahaan. 2018 sebanyak 17 perusahaan. 2019 sebanyak 16 perusahaan, dan 2020 sebanyak 22 perusahaan. Dari total responden kami semuanya berjumlah 43% perusahaan dan berada pada kategori sangat baik.

Secara keseluruhan responden (210 data) pada tahun 2016 rata-rata perusahaan yaitu 2,101 termasuk pada kategori abu-abu, pada tahun 2017 rata-rata perusahaan yaitu 2,081 termasuk pada kategori abu-abu, pada tahun 2018 rata-rata perusahaan yaitu 2,225 termasuk pada kategori abu-abu, pada tahun 2019 rata-rata perusahaan yaitu 2,212 termasuk pada kategori abu-abu, dan pada tahun 2020 rata-rata perusahaan yaitu 2.025 termasuk pada kategori abu-abu. Secara keseluruhan total perusahaan responden (210 data) dengan rata-rata 2,13 termasuk pada kategori abu-abu.

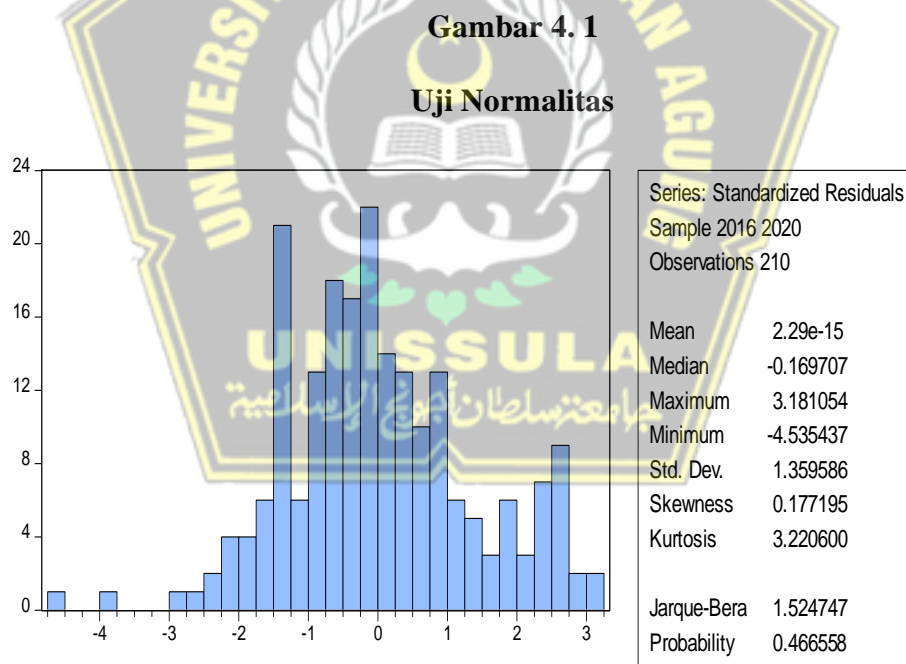
4.4. Teknik Analisis Data

4.4.1 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah model terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki data yang berdistribusi normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas menggunakan metode histogram plot dan uji statistik *Jarque-Bera* (uji JB) sebagai berikut:

- Jika nilai probabilitas JB $> 0,10$ (lebih besar dari 10%), maka data berdistribusi normal.
- Jika nilai probabilitas JB adalah $< 0,10$ (kurang dari 10%), maka data tersebut tidak normal.



Sumber: EViews 10, 2022

Dilihat dari uji statistik *Jarque-Bera* (uji JB) berdasarkan grafik histogram dan gambar grafik, terlihat bahwa nilai probabilitas dari uji normalitas

adalah 0,466558 dan nilai probabilitas lebih besar dari 0,10 yaitu $0,466558 > 0,10$. Dapat dikatakan bahwa data tersebut berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas ini dilakukan untuk menilai model regresi yang bertujuan untuk melihat ada tidaknya hubungan antara variabel independen atau variabel bebas, jika nilai korelasi lebih besar dari 0,80 maka dianggap multikolinearitas. Multikolinearitas didefinisikan sebagai hubungan yang kuat antara dua variabel bebas atau lebih dalam suatu model regresi. Model regresi yang layak seharusnya tidak mengungkapkan hubungan apa pun antara variabel yang satu dengan lainnya. Di bawah ini menunjukkan hasil dari uji multikolinearitas.

Tabel 4. 4

Uji Multikolinieritas

	X1	X2	X3	X4	Z	Y
X1	1.000000	-0.308436	0.175514	0.158430	-0.083518	-0.022687
X2	-0.308436	1.000000	-0.101705	-0.372193	0.040233	-0.026482
X3	0.175514	-0.101705	1.000000	0.126681	-0.083911	0.164657
X4	0.158430	-0.372193	0.126681	1.000000	0.028472	0.388230
Z	-0.083518	0.040233	-0.083911	0.028472	1.000000	0.156140
Y	-0.022687	-0.026482	0.164657	0.388230	0.156140	1.000000

Sumber: EViews 10, 2022

Dilihat dari table 4.4 menunjukkan bahwa *intellectual capital* sebagai variabel moderasi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, serta komite audit sebagai variabel independen, dan *financial distress* sebagai variabel dependen dari uji multikolinieritas karena memiliki nilai korelasi di bawah 0.80:

- a. Hubungan korelasi antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki nilai sebesar $-0,308436$. Data korelasi menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena nilai korelasinya lebih kecil dari $0,80$.
- b. Hubungan korelasi antara kepemilikan manajerial dan dewan komisaris memiliki nilai sebesar $0,175514$. Data korelasi menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena nilai korelasinya lebih kecil dari $0,80$.
- c. Hubungan korelasi antara kepemilikan manajerial dan komite audit memiliki nilai sebesar $0,158430$. Data korelasi menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena nilai korelasinya lebih kecil dari $0,80$.
- d. Hubungan korelasi antara kepemilikan manajerial dan *intellectual capital* memiliki nilai sebesar $-0,083518$. Data korelasi menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena nilai korelasinya lebih kecil dari $0,80$.
- e. Hubungan korelasi antara kepemilikan manajerial dan *financial distress* memiliki nilai sebesar $-0,022687$. Data korelasi menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena nilai korelasinya lebih kecil dari $0,80$.
- f. Hubungan korelasi antara kepemilikan institusional dan dewan komisaris memiliki nilai sebesar $-0,101705$. Data korelasi menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena nilai korelasinya lebih kecil dari $0,80$.
- g. Hubungan korelasi antara kepemilikan institusional dan komite audit memiliki nilai sebesar $-0,372193$. Data korelasi menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena nilai korelasinya lebih kecil dari $0,80$.
- h. Hubungan korelasi antara kepemilikan institusional dan *intellectual capital* memiliki nilai sebesar $0,040233$. Data korelasi menunjukkan

bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena nilai korelasinya lebih kecil dari 0,80.

- i. Hubungan korelasi antara kepemilikan institusional *financial distress* memiliki nilai sebesar -0,026482. Data korelasi menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena nilai korelasinya lebih kecil dari 0,80.
- j. Hubungan korelasi antara dewan komisaris dan komite audit memiliki nilai sebesar 0,126681. Data korelasi menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena nilai korelasinya lebih kecil dari 0,80.
- k. Hubungan korelasi antara dewan komisaris dan *intellectual capital* memiliki nilai sebesar -0,083911. Data korelasi menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena nilai korelasinya lebih kecil dari 0,80.
- l. Hubungan korelasi antara dewan komisaris dan *financial distress* memiliki nilai sebesar 0,164657. Data korelasi menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena nilai korelasinya lebih kecil dari 0,80.
- m. Hubungan korelasi antara komite audit dan *intellectual capital* memiliki nilai sebesar 0,028472. Data korelasi menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena nilai korelasinya lebih kecil dari 0,80.
- n. Hubungan korelasi antara komite audit dan *financial distress* memiliki nilai sebesar 0,388230. Data korelasi menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena nilai korelasinya lebih kecil dari 0,80.
- o. Hubungan korelasi antara *intellectual capital* dan *financial distress* memiliki nilai sebesar 0,156140. Data korelasi menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas karena nilai korelasinya lebih kecil dari 0,80.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji dengan model regresi apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Persamaan regresi yang baik tidak menunjukkan heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode Panel Least Squares untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan memeriksa nilai probabilitas. Hasil uji heteroskedastisitas ada pada tabel berikut ini:

Tabel 4. 5

Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.713352	0.823171	4.511032	0.0000
X1	-0.408873	0.308831	-1.323939	0.1870
X2	-0.235792	0.099998	-2.357960	0.0193
X3	0.806991	0.679920	1.186892	0.2367
X4	-0.929052	0.263297	-3.528532	0.0005
Z	-0.000132	7.21E-05	-1.827903	0.0690
R-squared	0.089236	Mean dependent var		1.056269
Adjusted R-squared	0.066913	S.D. dependent var		0.852897
S.E. of regression	0.823868	Akaike info criterion		2.478542
Sum squared resid	138.4666	Schwarz criterion		2.574174
Log likelihood	-254.2469	Hannan-Quinn criter.		2.517202
F-statistic	3.997550	Durbin-Watson stat		0.517255
Prob(F-statistic)	0.001759			

Sumber: *EViews 10, 2022*

Dari table 4.5 tersebut terlihat bahwa hasil nilai probabilitas (F statistik) lebih kecil dari 0,10 yaitu 0,001759. Ini dapat digunakan untuk menyimpulkan bahwa terjadi gejala heteroskedastisitas.

4.4.2 Uji Model

1. Chow Test

Uji *chow* ini digunakan untuk menentukan apakah model regresi ini lebih baik menggunakan *common effect* atau *fixed effect*. *Chow test* merupakan uji

yang dilakukan untuk menganalisis hasil dari statistic F, sehingga model dapat menentukan pilihan yang lebih tepat antara *common effect* ataupun *fixed effect*. Hipotesis dalam *chow test* yaitu H_0 : *Common Effect*, H_a : *Fixed Effect*. Apabila nilai probabilitas P- *value cross section F* $> 0,10$ maka H_0 diterima, sehingga model yang tepat untuk digunakan yaitu *Common Effect Model*. Apabila nilai probabilitas P- *value cross section F* $< 0,10$ maka H_a diterima, sehingga model yang tepat untuk digunakan yaitu *Fixed Effect Model*.

Berikut merupakan tabel 4.6 hasil dari uji *Chow*:

Tabel 4. 6

Chow Test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	13.744469	(41,163)	0.0000
Cross-section Chi-square	313.849255	41	0.0000

Sumber: EViews 10, 2022

Berdasarkan tabel 4.6 pada hasil uji *chow*, diperoleh nilai probabilitas (*p-value*) cross section F sebesar $0,0000 < 0,10$ maka hipotesis **H_0 ditolak dan H_a diterima**. Jadi menurut uji *chow*, model terbaik yang digunakan yaitu model ***Fixed Effect Model (FEM)***.

2. Hausman Test

Hausman test merupakan uji statistik yang digunakan dalam memutuskan apakah lebih tepat memilih model *random effect* atau *fixed effect*. Uji tersebut menggunakan statistic *chi-square* dan *digree of freedom* untuk memilih model terbaik dengan tes sebanyak k, dimana k merupakan jumlah variabel bebas. Hipotesis pada uji *hausman* yaitu H_0 : *Random Effect* dan H_a : *Fixed Effect*. Apabila nilai probabilitas *Chi-Square* $> 0,10$ maka H_0 diterima, sehingga model

yang tepat untuk digunakan yaitu *Random Effect Model*. Apabila nilai probabilitas *Chi-Square* $< 0,10$ maka H_a ditolak, sehingga model yang tepat untuk digunakan yaitu *Fixed Effect Model*.

Berikut merupakan tabel 4.7 hasil dari uji *Hausman*:

Tabel 4. 7

Hausman Test

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	20.237528	5	0.0011

Sumber: EViews 10, 2022

Berdasarkan tabel 4.7 pada hasil uji hausman, diperoleh nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar $0,0011 < 0,10$ maka hipotesis H_0 ditolak dan H_a diterima. Jadi menurut uji *hausman*, model terbaik yang digunakan yaitu model ***Fixed Effect Model (FEM)***.

3. Lagrange Multiplier test

Uji *Lagrange Multiplier* untuk mengonfirmasi bahwa model *random effect* lebih unggul daripada model *common effect*. Ini digunakan untuk memastikan bahwa hasil model *fixed effect* dan *random effect* tidak konsisten pada pengujian sebelumnya. Sehingga, tidak perlu memilih dan menentukan model uji *Lagrange Multiplier* karena model yang sesuai saat melakukan uji *Hausman* adalah model *fixed effect* dan uji *Chow* yang sesuai adalah model *fixed effect*.

4.5. Uji Hipotesis

4.5.1 Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Uji *Moderated Regression Analysis (MRA)* digunakan untuk menentukan apakah variable moderasi tersebut dapat memperkuat atau malah memper-

lemah hubungan antara variable dependen dengan independen. Terdapat dua metode yang digunakan pada penelitian ini yaitu menguji pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *financial distress* serta untuk menguji peran variable moderasi yaitu *intellectual capital* dalam mempengaruhi hubungan antara *good corporate governance* yang diprosikan menjadi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komite audit terhadap *financial distress*. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas dengan kriteria berikut:

- a. Jika $p\text{-value} < 0,10$ maka dinyatakan berpengaruh
- b. Jika $p\text{-value} > 0,10$ maka dinyatakan tidak berpengaruh

Tabel 4. 8

Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	0.067298	0.808741	0.083213	0.9338
X2	0.427084	0.225391	1.894857	0.0596
X3	-0.038567	1.958147	-0.019696	0.9843
X4	3.653048	0.728894	5.011765	0.0000
Z	0.147227	0.109228	1.347892	0.1792
X1Z	-0.015633	0.030533	-0.512024	0.6092
X2Z	-0.005278	0.020698	-0.254985	0.7990
X3Z	0.075429	0.044576	1.692158	0.0922
X4Z	-0.055774	0.036665	-1.521183	0.1298
C	-9.088335	2.288551	-3.971218	0.0001

Sumber: Eviews 10, 2022

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai t-tabel dengan taraf nyata adalah 10% : $df = n-k-1$. $df = 210-6-1$, $df = 203$. Maka t-tabel dengan taraf nyata 10% = 1,652141981

a. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*. Nilai

probabilitas Kepemilikan Manajerial sebesar $0,9338 > 0,10$. Memiliki t-Statistic sebesar $0,083213$. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak memiliki pengaruh relevan dengan *Financial Distress*, maka dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* sehingga hipotesis 1 **ditolak**.

b. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*. Nilai probabilitas Kepemilikan Institusional sebesar $0,0596 < 0,10$. Memiliki t-Statistic sebesar $1,894857$. Hal ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh relevan dengan *Financial Distress*, maka dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Financial Distress* sehingga hipotesis 2 **diterima**.

c. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*. Nilai probabilitas Dewan Komisaris sebesar $0,9843 > 0,10$. Memiliki t-Statistic sebesar $-0,019696$. Hal ini menunjukkan bahwa Dewan Komisaris tidak memiliki pengaruh relevan dengan *Financial Distress*, maka dapat disimpulkan bahwa Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress* sehingga hipotesis 3 **ditolak**.

d. Pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Pengujian hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress*. Nilai probabilitas Komite Audit sebesar $0,0000 < 0,10$. Memiliki t-Statistic sebesar $5,011765$. Hal ini menunjukkan bahwa Komite Audit memiliki pengaruh relevan dengan

Financial Distress, maka dapat disimpulkan bahwa Komite Audit berpengaruh terhadap *Financial Distress* sehingga hipotesis 4 **diterima**.

e. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress* dengan *Intellectual Capital* sebagai Variabel Moderasi

Pengujian hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *Intellectual Capital* mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*. Pada tabel 4.8 Nilai probabilitas interaksi Kepemilikan Manajerial dengan *Intellectual Capital* sebesar $0,6092 > 0,10$. Memiliki t-Statistic sebesar $-0,512024$. Maka dapat disimpulkan bahwa jika hasil moderasi tidak signifikan, *Intellectual Capital* tidak mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress* sehingga hipotesis 5 **ditolak**.

f. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* dengan *Intellectual Capital* sebagai Variable Moderasi

Pengujian hipotesis keenam dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *Intellectual Capital* mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*. Pada tabel 4.8 Nilai probabilitas interaksi Kepemilikan Institusional dengan *Intellectual Capital* sebesar $0,7990 > 0,10$. Memiliki t-Statistic sebesar $-0,254985$. Maka dapat disimpulkan bahwa jika hasil moderasi tidak signifikan, *Intellectual Capital* tidak mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* sehingga hipotesis 6 **ditolak**.

g. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress* dengan *Intellectual Capital* sebagai Variable Moderasi

Pengujian hipotesis ketujuh dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *Intellectual Capital* mampu memoderasi pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*. Pada tabel 4.8 Nilai probabilitas interaksi Dewan Komisaris dengan *Intellectual Capital* sebesar $0,0922 < 0,10$. Memiliki t-Statistic sebesar 1,692158. Maka dapat disimpulkan bahwa jika hasil moderasi signifikan, *Intellectual Capital* mampu memoderasi pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress* sehingga hipotesis 7 **diterima**.

h. Pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress* dengan *Intellectual Capital* sebagai Variable Moderasi

Pengujian hipotesis kedelapan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah *Intellectual Capital* mampu memoderasi pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress*. Pada tabel 4.8 Nilai probabilitas interaksi Komite Audit dengan *Intellectual Capital* sebesar $0,1298 > 0,10$. Memiliki t-Statistic sebesar -3,971218. Maka dapat disimpulkan bahwa jika hasil moderasi tidak signifikan, *Intellectual Capital* tidak mampu memoderasi pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress* sehingga hipotesis 8 **ditolak**.

4.5.2 Uji Statistik F (Simultan)

Uji F-statistik digunakan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komite audit terhadap variabel *financial distress* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020 secara simultan.

Tabel 4. 9**Hasil Uji F**

R-squared	0.822429	Mean dependent var	2.132961
Adjusted R-squared	0.772317	S.D. dependent var	1.528235
S.E. of regression	0.729214	Akaike info criterion	2.400564
Sum squared resid	86.67582	Schwarz criterion	3.149678
Log likelihood	-205.0592	Hannan-Quinn criter.	2.703403
F-statistic	16.41182	Durbin-Watson stat	1.103039
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Eviews 10, 2022

Hasil regresi data panel *model fixed effect* menghasilkan F-tabel sebesar 1,971820127 dengan nilai probabilitas F-statistik sebesar 16.41182, seperti terlihat pada tabel 4.9 Berdasarkan F-tabel, nilai turunannya adalah 1,971820127, dengan $df1 = (k-1) = (6-1) = 5$ dan $df2 = (n-k) = (210-6) = 204$, dan derajat bebas = 0,10 ($\alpha=10\%$). Artinya jika F-statistik > F-tabel atau sama dengan $16,41182 > 1,971820127$ dan nilai probabilitas F-statistik yaitu $0,00 < 0,10$ berarti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, komite audit secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial distress* perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020 pada tingkat kepercayaan sebesar 77,2%.

4.5.3 Uji Koefisien Determinasi(R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk menghitung persentase waktu dimana faktor independen dapat menjelaskan variable dependen. koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

Tabel 4. 10
Hasil Uji R² Regresi Data Panel Model Fixed

R-squared	0.822429	Mean dependent var	2.132961
Adjusted R-squared	0.772317	S.D. dependent var	1.528235
S.E. of regression	0.729214	Akaike info criterion	2.400564
Sum squared resid	86.67582	Schwarz criterion	3.149678
Log likelihood	-205.0592	Hannan-Quinn criter.	2.703403
F-statistic	16.41182	Durbin-Watson stat	1.103039
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: EViews 10, 2022

Tabel 4.10 menampilkan bahwa nilai *R-squared* sebesar 0.822429, yang akan diterjemahkan ke dalam bentuk persentase, yang menunjukkan persentase kontribusi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini menunjukkan sebesar 82,24% sementara 17,76% sisanya dipengaruhi oleh faktor tambahan yang tidak diukur dalam model regresi ini.

4.6. Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil dari pengujian penelitian di atas yang menjelaskan tentang pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, dan Komite Audit terhadap *Financial Distress* dan *Intellectual Capital* sebagai variable moderasi, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020, diperoleh hasil penelitian sebagai berikut:

4.6.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress*

Hipotesis pertama yaitu kepemilikan manajerial yang memberikan nilai signifikan sebesar $0.9338 > 0.10$ hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Koefisien kepemilikan manajerial memiliki nilai negatif pada angka 0.067298, hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki dampak negatif tidak

signifikan terhadap *financial distress*. Menurut hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Artinya bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sejumlah besar saham dalam properti manajerial yang digunakan hanya untuk menarik kepercayaan investor tidak cukup untuk membuat manajemen bekerja dan mengedepankan kepentingan perusahaannya yang mengakibatkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Semakin besar tingkat kepemilikan manajerial dalam perusahaan, semakin efektif kepentingan manajer dan pemegang saham akan diselaraskan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Vivian dan Yanti (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanifah dan Purwanto (2013) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

4.6.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*

Hipotesis kedua yaitu kepemilikan institusional yang memberikan nilai signifikan sebesar $0.0596 < 0.10$ hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*. Koefisien regresi kepemilikan institusional memiliki nilai positif pada angka 0.427084, hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki dampak positif signifikan terhadap *financial distress*. Menurut hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *financial*

distress. Artinya bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Menurut Nabela (2012:2) menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan bagian saham yang dimiliki oleh institusi yang akan diukur dengan presentase pada akhir tahun. Investor institusional adalah pemegang saham dengan jumlah saham yang tinggi dan jumlah pembiayaan yang besar. Kepemilikan eksistensi oleh investor institusi, seperti organisasi pemerintah, institusi komersial, baik lokal maupun internasional, akan mendorong peningkatan pemantauan, yang akan meningkatkan kinerja manajemen dan nilai perusahaan. Hal ini karena mereka memiliki kendali atas proporsi komisaris independent.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Laurenzia dan Sufiyanti (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yayanti dan Yanti (2015) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*.

4.6.3 Pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Hipotesis ketiga yaitu dewan komisaris yang memberikan nilai signifikan sebesar $0.9843 > 0.10$ hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. Koefisien regresi dewan komisaris memiliki nilai positif pada angka -0.038567 , hal ini menunjukkan bahwa dewan komisaris memiliki dampak positif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Menurut hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa Dewan Komisaris berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Artinya bahwa

rapat dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dewan komisaris merupakan dasar dari *Good Corporate Governance* (GCG) yang bertugas menjamin terlaksananya rencana perusahaan, maka dewan komisaris berperan penting dalam pelaksanaannya. Untuk memastikan penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG), anggota dewan komisaris harus memiliki integritas, kemampuan, sehat secara hukum, dan tidak memiliki hubungan komersial atau lainnya dengan pemegang saham dominan (mayoritas) baik secara langsung maupun tidak langsung.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Devicita dan Achmad (2012) yang menunjukkan bahwa dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *financial distress*, serta hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Magdalena (2009) yang menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh negatif signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ryno (2013) menunjukkan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif terhadap *financial distress*, serta hasil yang sama yang dilakukan oleh Adityaputra (2011) yang menyatakan bahwa dewan komisaris berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*.

4.6.4 Pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Hipotesis keempat yaitu komite audit yang memberikan nilai signifikan sebesar $0.0000 < 0.10$ hal ini menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap *financial distress*. Koefisien regresi komite audit memiliki nilai positif pada angka 3.653048, hal ini menunjukkan bahwa komite audit memiliki dampak positif signifikan terhadap *financial distress*. Menurut hasil penelitian di atas

menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Artinya bahwa komite audit berpengaruh terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena besar atau kecilnya jumlah komite audit perusahaan mampu mempengaruhi kinerja keuangan sehingga mampu mengatasi adanya *financial distress* pada perusahaan.

Komite audit merupakan komite profesional dan independen yang terdiri dari dewan pengawas, oleh karena itu tugasnya memelihara dan memperkuat fungsi dewan komisaris atau dewan pengawas dalam proses pelaporan keuangan, pelaksanaan audit, dan implementasi dari corporate governance di perusahaan (Persatuan Komite Audit Indonesia, dalam (Effendy, 2016). 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 (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.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2010) dalam Pambayun dan Januarti (2012) yang menyatakan bahwa jumlah komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kristanti dan Syafrudin (2012) yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap *financial*

distress. Hasil penelitian yang sama yang dilakukan oleh Ryno (2013) yang menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

4.6.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Financial Distress* dengan *Intellectual Capital* sebagai Variabel Moderasi

Hipotesis kelima yaitu kepemilikan manajerial dan *intellectual capital* sebagai variable moderasi yang memberikan nilai signifikan sebesar $0.6092 > 0.10$ hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak mampu memoderasi kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*. Koefisien regresi *intellectual capital* dalam memoderasi kepemilikan manajerial memiliki nilai negatif pada angka $-0,015633$ hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* dalam memoderasi kepemilikan manajerial memiliki dampak negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Menurut hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa *intellectual capital* dalam memoderasi kepemilikan manajerial berpengaruh negative tidak signifikan terhadap *financial distress*. Artinya bahwa *intellectual capital* tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *financial distress* pada perusahaan 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 yang juga pemegang saham dalam bisnis dengan kepemilikan manajemen tentu saja akan mencocokkan kepentingannya sebagai manajer dengan kepentingannya sebagai pemegang saham. Sementara itu, jika dalam bisnis tidak

ada kepemilikan manajerial, manajer non-pemegang saham mungkin hanya mementingkan kepentingan mereka sendiri.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novitasari dan Juniarti (2009) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kepemilikan manajerial. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Bohdanowicz dan Urbanek (2013) yang menyatakan bahwa ada pengaruhnya *intellectual capital* terhadap kepemilikan manajerial.

4.6.6 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress* dengan *Intellectual Capital* sebagai Variable Moderasi

Hipotesis keenam yaitu kepemilikan institusional dan *intellectual capital* sebagai variable moderasi yang memberikan nilai signifikan sebesar $0.7990 > 0.10$ hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak mampu memoderasi kepemilikan institusional terhadap *financial distress*. Koefisien regresi *intellectual capital* dalam memoderasi kepemilikan institusional memiliki nilai negatif pada angka -0.005278 , hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* dalam memoderasi kepemilikan institusional memiliki dampak negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Menurut hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa *intellectual capital* dalam memoderasi kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Artinya bahwa *intellectual capital* tidak mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Intellectual capital dianggap sebagai aset perusahaan yang mampu menghasilkan nilai tambah dan keunggulan dalam mengelola aset perusahaan agar perusahaan dapat berkembang dalam iklim bisnis yang sedang berkem-

bang pesat (Indah & Handayani, 2017). Menurut Swandari (2008) tingkat kepemilikan institusional yang tinggi dapat mengurangi kekhawatiran agensi, dan pemegang saham institusional memiliki kapasitas serta sarana untuk mengawasi perusahaan di mana saham mereka diinvestasikan, sehingga menghasilkan peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan institusional yang signifikan dapat membantu dalam memantau manajemen investasi pada modal perusahaan intelektual. Semakin besar nilai perusahaan maka semakin tinggi pula pengawasan pemilik saham institusi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fatholah (2017) *intellectual capital* berpengaruh negative terhadap kepemilikan institusional dalam memoderasi *financial distress*. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Suryato & R Meisa (2016) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* memiliki dampak yang menguntungkan pada kepemilikan institusional.

4.6.7 Pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress* dengan *Intellectual Capital* sebagai Variable Moderasi

Hipotesis ketujuh yaitu dewan komisaris dan *intellectual capital* sebagai variable moderasi yang memberikan nilai signifikan sebesar $0.0922 < 0.10$ hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* mampu memoderasi dewan komisaris terhadap *financial distress*. Koefisien regresi *intellectual capital* dalam memoderasi dewan komisaris memiliki nilai positif pada angka 0.075429, hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* dalam memoderasi dewan komisaris memiliki dampak positif signifikan terhadap *financial distress*. Menurut hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa *intellectual capital* dalam memoderasi dewan komisaris berpengaruh positif signifikan ter-

hadap *financial distress*. Artinya bahwa *intellectual capital* mampu memoderasi pengaruh dewan komisaris terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dewan komisaris 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. Menurut Kar dan Khavandkar (2013) *intellectual capital* merupakan bukti perlunya pengembangan dan pengelolaan perusahaan yang dinilai baik di tingkat nasional maupun organisasi, tingkat pertumbuhan, dan perkembangannya telah dilihat sebagai indeks kemajuan perusahaan. Pengaruh modal intelektual dapat memotivasi bisnis untuk meningkatkan kualitas kinerja mereka saat bersaing dengan bisnis lain.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang diteliti oleh Cerbioni dan Parbonetti (2007) dan Abeysekera (2010) yang menyatakan bahwa ukuran dewan komisaris berdampak buruk pada modal intelektual. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Zulkarnaen dan Mahmud (2013) Meskipun perusahaan memiliki dewan komisaris 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.

4.6.8 Pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress* dengan *Intellectual Capital* sebagai Variable Moderasi

Hipotesis kedelapan yaitu komite audit dan *intellectual capital* sebagai variable moderasi yang memberikan nilai signifikan sebesar $0.1298 > 0.10$ hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak mampu memod-

erasi komite audit terhadap *financial distress*. Koefisien regresi *intellectual capital* dalam memoderasi komite audit memiliki nilai negatif pada angka -0.055774, hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* dalam memoderasi komite audit memiliki dampak negatif terhadap *financial distress*. Menurut hasil penelitian di atas menunjukkan bahwa *intellectual capital* dalam memoderasi komite audit berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *financial distress*. Artinya bahwa *intellectual capital* tidak mampu memoderasi pengaruh komite audit terhadap *financial distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Komite Audit merupakan komponen sistem tata kelola perusahaan yang bertugas untuk mengendalikan sistem internal dan juga merupakan salah satu bagian penting dalam kerangka tata kelola perusahaan untuk mengelola dan mengawasi manajemen (Kristanti dan Syafruddin, 2012). Menurut teori berbasis sumber daya, memperoleh, menggabungkan, dan memanfaatkan aset dan sumber daya dengan sebaik-baiknya akan memberikan keunggulan kompetitif dan kinerja yang optimal bagi organisasi. 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.



BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui peran *Intellectual Capital* dalam memoderasi pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komite audit terhadap *Financial Distress* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 sampai 2020. Berdasarkan data yang telah dikumpulkan dan pengujian yang telah dilakukan terdapat 210 sampel perusahaan dengan menggunakan metode analisis regresi data panel, maka dapat diambil kesimpulan bahwa:

- 1) Jika hasil statistik tidak signifikan maka Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*, hipotesis pertama ditolak, dengan nilai koefisien 0.067298 dan nilai signifikansi $0.9338 > 0.10$.
- 2) Jika hasil statistik signifikan maka Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Financial Distress*, hipotesis kedua diterima, dengan nilai koefisien 0.427084 dan nilai signifikansi $0.0596 < 0.10$.
- 3) Jika hasil statistik tidak signifikan maka Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap *Financial Distress*, hipotesis ketiga ditolak, dengan nilai koefisien -0.038567 dan nilai signifikansi $0.9843 > 0.10$.
- 4) Jika hasil statistik signifikan maka Komite Audit berpengaruh terhadap *Financial Distress*, hipotesis keempat diterima, dengan nilai koefisien 3.653048 dan nilai signifikansi $0.0000 < 0.10$.
- 5) Jika hasil moderasi tidak signifikan, maka *Intellectual Capital* tidak mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Fi-*

nancial Distress, sehingga hipotesis kelima ditolak, dengan nilai koefisien -0.015633 dan nilai signifikansi $0.6092 > 0.10$.

- 6) Jika hasil moderasi tidak signifikan, maka *Intellectual Capital* tidak mampu memoderasi pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Financial Distress*, sehingga hipotesis keenam ditolak, dengan nilai koefisien -0.005278 dan nilai signifikansi $0.7990 > 0.10$.
- 7) Jika hasil moderasi signifikan, maka *Intellectual Capital* mampu memoderasi pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*, sehingga hipotesis ketujuh diterima, dengan nilai koefisien 0.075429 dan nilai signifikansi $0.0922 < 0.10$.
- 8) Jika hasil moderasi tidak signifikan, maka *Intellectual Capital* tidak mampu memoderasi pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress*, sehingga hipotesis kedelapan ditolak, dengan nilai koefisien -0.055774 dan nilai signifikansi $0.1298 > 0.10$.

5.2 Implikasi

a. Bagi Pihak Manajemen Perusahaan

Penelitian ini dapat mendorong dan membantu manajemen perusahaan dalam memilih dan melaksanakan kebijakan yang tepat dan efisien tanpa melanggar aturan dan ketentuan yang berlaku.

b. Bagi Pihak Investor

Sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan, sebaiknya investor memperhatikan terlebih dahulu kondisi perusahaan tersebut. Investor juga harus meningkatkan pengawasan atas keputusan serta kebijakan perusahaan sehingga tidak ada peluang untuk tindakan atau kegiatan

tidak menyenangkan lainnya yang dapat merugikan perusahaan dan pemegang saham

c. Bagi Pihak Regulator

Penelitian ini diyakini akan membantu pemerintah, khususnya Otoritas Jasa Keuangan dan Badan Pengawas Pasar Modal, untuk memeriksa undang-undang yang ada dan menetapkan undang-undang yang jelas dan tegas mengenai tata kelola perusahaan yang unggul, transparan, bertanggung jawab, dan berintegritas di Indonesia.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan di antaranya adalah sebagai berikut:

1. Periode pada penelitian ini hanya menggunakan lima tahun terakhir yaitu pada tahun 2016-2020.
2. Perbedaan statistik dalam akun keuangan sering terjadi selama periode ketika pembaruan data tersedia, sehingga membingungkan para peneliti untuk dianalisis.

5.4 Saran

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 di *www.idx.co.id* atau di situs 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

- Aini, S. (2018). Pengaruh Karakteristik Dewan Komisaris dan Direksi Terhadap Pengungkapan Intellectual capital. *Jurnal Akuntansi*, 6(1).
- Dara, R. R., Subekti, I., & Andayani, W. (2019). the Effect of Corporate Governance and Ceo'S Reputation on Financial Distress With Financial Performance As a Mediation Variable. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 18(5), 297–305.
- Dewi, T., Nurcholisa, K., & Nurhayati, N. (2019). Pengaruh Intellectual Capital dan Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan. *Prosiding Akuntansi*, 54-61.
- Dirman, A. (2020). FINANCIAL DISTRESS: THE IMPACT OF INSTITUTIONAL OWNERSHIP, INDEPENDENT COMMISSIONERS, MANAGERIAL OWNERSHIP, AND AUDIT COMMITTEE. *International Journal of Management Studies and Social Science Research*, 2(4), 202-210.
- Fathonah, A. N. (2017). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *JIA (Jurnal Ilmiah Akuntansi)*, 1(2).
- Gunawijaya, I. N. A. (2015). Pengaruh Karakteristik Komite Audit, Independensi Dewan Komisaris, Reputasi Auditor terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(27), 111-130.
- Helena, S., & Saifi, M. (2018). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Financial Distress (Studi Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 60(2), 143-152.
- Iskandar, D., & Prihanto, H. (2019). Analysis of Financial Performance in Predicting Financial Distress in Mining Companies. *Saudi Journal of Economics and Finance*.
- Kriswanto, H. (2019). Financial Performance and Macro Economic Environment as Predictors of Financial Distress National Private Banks in Indonesia. *International Journal of Economics, Business, and Management Research*, 3(10), 58-71.
- Kurniasanti, A. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Rasio Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Makroekonomi Terhadap Financial Distress (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(3).
- Kurniawan, E., & Yuliana, W. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Real Estate dan Property Di Indonesia. *Akrual*, 1(1), 15-32.
- Masak, F., & Noviyanti, S. (2019). Pengaruh karakteristik komite audit terhadap financial distress. *International Journal of Social Science and Business*, 3(3), 237-247.
- Muasiri, A. H., & Sulistyowati, E. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan dan Investasi)*, 4(3), 275-285.
- 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).

- Pratiwi, T. R. (2017). Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan keuangan*, 8(1).
- Rohiman, V. O., & Rahayu, S. (2015). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Dan Kebijakan Hutang, Analisis Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Jasa Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2012. *eProceedings of Management*, 2(1).
- 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.
- Santoso, G. A. P., Yulianeu, Y., & Fathoni, A. (2018). Analysis Of Effect Of Good Corporate Governance, Financial Performance And Firm Size On Financial Distress In Property And Real Estate Company Listed BEI 2012-2016. *Journal of Management*, 4(4).
- Septiani, N. M. I., & Dana, I. M. (2019). Pengaruh likuiditas, leverage, dan kepemilikan institusional terhadap financial distress pada perusahaan property dan real estate. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 3110-37.
- Simamora, S. R. R. A., & Sembiring, E. R. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 111-136.
- Sonita, S. (2017). ANALISIS PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROPORSI DEWAN KOMISARIS INDEPENDEN SEBAGAI VARIABELMODERATING (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015) (Doctoral dissertation, Universitas Gunung Rinjani).
- Sukarna, F. N., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Tingkat Kesehatan Keuangan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(10).
- Suzan, L., & Juliawan, R. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). *ProBank*, 6(2), 214-225.
- Wibowo, S. (2016). Kata Kunci: Komisaris Independen, Komisaris Audit, Dewan Komisaris, Kepemilikan Manajerial, Dewan Direksi, Nilai Perusahaan. *PROSIDING*, 153, 84.
- Widhiastuti, R., Nurkhin, A., & Susilowati, N. (2019). Corporate Governance Terhadap Financial Distress. *Jurnal Economia*, 15(1), 34-47.