

BIAYA KEAGENAN DAN POTENSI KEBANGKRUTAN BANK UMUM KEGIATAN USAHA 1 DAN 2

Ahmad Rizal Solihudin^{1,*}, Permata Dian Pratiwi²

Universitas Ahmad Dahlan
ahmad.rizal@mgm.uad.ac.id
*Correspondent Author

ARTICLE INFO

Article History

Received 2021-08-16
Revised 2021-08-26
Accepted 2021-08-26

Keywords

Agency Cost;
Financial Distress;
Bankruptcy.

ABSTRACT

The Bank's risk of bankruptcy has risen due to the pandemic's impact on financial distress. This study aims to evaluate the effectiveness of risk control mechanisms on the banking sector in Indonesia. Agency cost which could indicate the ability to reduce the risk of bank bankruptcy was proxied by commissioner fee, insider ownership, and audit committee and then assigned as the variables of the study. This study employed quantitative methods, by using panel data regression analysis. Bank Umum Kegiatan Usaha 1 (BUKU 1) and Bank Umum Kegiatan Usaha 2 (BUKU 2) were used as samples for this study. The results show that commissions and insider ownership have no significant impact on financial distress at BUKU 1 and BUKU 2. While the Audit Committee has a significant impact on the value of financial distress at BUKU 1 and BUKU 2. In The perspective of the X-Score model, agency costs have no significant effect on the likelihood of bankruptcy at BUKU 1 and BUKU 2.

This is an open-access article under the [CC-BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



1. Pendahuluan

Kelesuan ekonomi akibat pandemi berdampak pada *financial distress* yang meningkatkan potensi kebangkrutan suatu bank. Kebangkrutan suatu bank merupakan malapetaka pada suatu sistem ekonomi karena akan berdampak sistemik pada sistem keuangan yang ditopangnya (Baklouti *et al.*, 2016). Diantara bank yang beroperasi di Indonesia, Bank Umum Kegiatan Usaha (BUKU) 1 dan 2 menjadi yang paling rentan terhadap kebangkrutan akibat *financial distress*. Kategori BUKU 1 dan 2 merupakan kelompok bank dengan modal inti paling sedikit. Semakin kecil modal inti yang dimiliki oleh suatu bank, maka semakin rendah tingkat keamanan dan kekuatan bank dalam menghadapi risiko operasional. Oleh karena itu, pihak yang berkepentingan untuk menjaga keamanan bank dari kebangkrutan tidak hanya dari kalangan internal sendiri, tetapi juga pemerintah, dan regulator (John & Ogechukwu, 2018).

Kebangkrutan akan mengancam eksistensi yang merupakan salah satu tujuan utama dari dibentuknya perusahaan termasuk bank (Altman *et al.*, 2019). Eksistensinya perusahaan akan menjaga potensi bertambahnya aset dari pemilik, namun disisi lain pihak manajemen (agen) sebagai pengelola perusahaan tentu memiliki kepentingan sendiri yang berpotensi munculnya ketidaksinkronan (Setiawan, 2017). Hal ini yang menyebabkan munculnya konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham yang biasa disebut *agency problem*. Untuk mengatasi konflik tersebut, perusahaan membuat suatu sistem yang biasa disebut mekanisme

good corporate governance (GCG) yang tentu menambah biaya bagi perusahaan, dinamakan *agency cost*. Teori keagenan menjelaskan bahwa *agency cost* yaitu jumlah biaya yang dikeluarkan untuk kepentingan menjaga agar tujuan-tujuan dari perusahaan tercapai termasuk terhindar dari potensi kebangkrutan (Brigham & Houston, 2014).

Penerapan GCG yang memerlukan biaya tentu menjadi isu dari keberadaannya. Disatu sisi GCG ditujukan untuk menjaga keamanan ekonomi perusahaan, disisi lain biaya yang dikeluarkan menjadi beban tambahan bagi perusahaan (Bredart, 2014). Tujuan dari penelitian ini adalah menguji apakah biaya-biaya keagenan yang telah dikeluarkan bank telah secara efektif mengurangi potensi kebangkrutan bank di Indonesia. Biaya keagenan dalam hal ini berupa memberikan kepemilikan saham oleh manajemen (*insider ownership*), meningkatkan rasio dividen terhadap laba bersih (*earning after tax*), dan keberadaan komite audit. Penelitian ini sangat penting dilakukan karena dalam masa pandemi ini salah satu entitas paling penting untuk dilindungi adalah perbankan.

2. Review Literatur dan Hipotesis

2.1 Landasan Teori

2.1.1. Biaya Agensi (*Agency Cost*)

Perusahaan yang tidak secara optimal menggapai tujuannya mempunyai potensi tinggi untuk mengalami kebangkrutan. Perusahaan dapat dikatakan bangkrut apabila perusahaan itu mengalami kesulitan yang ringan (seperti masalah likuiditas), dan sampai kesulitan yang lebih serius, yaitu solvabel (utang lebih besar dibandingkan dengan aset) (Brigham & Houston, 2014). Potensi kebangkrutan ditandai dengan adanya perusahaan yang mengalami tingkat kesulitan dari yang ringan sampai kesulitan yang lebih serius, tingkat laba yang tidak mampu untuk menutupi modalnya, dan juga perusahaan yang tidak mampu memenuhi kewajibannya pada waktu yang telah ditentukan (Velasques, 2012).

Teori keagenan menjelaskan hubungan antara pemegang saham sebagai principal dan manajemen agen. Manajemen merupakan pihak yang dibayar oleh pemegang saham untuk bekerja sesuai tujuan didirikannya perusahaan tersebut yaitu aset yang berkembang dan laba tiap periode (Brigham & Houston, 2014). Dalam menjalankan pekerjaannya, manajemen sering dihadapkan pada kepentingan-kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan dari perusahaan. Kepentingan itu bisa bersumber dari *stakeholder* lain maupun dari kepentingan pribadi manajemen sendiri. Hal ini tentu saja akan mengurangi keoptimalan kinerja manajemen. Oleh karena itu diperlukan suatu mekanisme dan anggaran yang dikeluarkan (*agency cost*) untuk menciptakan *goal congruence* antar kepentingan pemilik perusahaan dengan agen (Subramayam & Wild, 2010). Konflik keagenan yang terjadi antara agen dan prinsipal dapat diminimalkan dengan penerapan GCG walaupun disisi lain akan memunculkan biaya keagenan. Sistem GCG diharapkan akan meningkatkan kinerja, efisiensi, efektivitas dan kesinambungan organisasi, dengan memberikan kontribusi tercipta kesejahteraan pemegang saham, anggota, pegawai dan *stakeholder* lain. Selain itu, perangkat GCG juga berperan mengurangi kesalahan pengambilan keputusan manajer yang meningkatkan potensi *financial distress* pada perusahaan (Kristanti, 2019).

Pelaksanaan GCG sangat erat kaitannya dengan kinerja keuangan dalam industri perbankan. GCG merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola bank, pihak debitur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka. Menurut Hermiyetti & Katlanis (2017), GCG memiliki beberapa perangkat yang digunakan untuk menjalankan sistemnya, diantaranya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komite audit. Keberadaan perangkat inilah yang akhirnya menambah pos biaya yang harus ditanggung

perusahaan termasuk bank. Beberapa biaya keagenan yang dikeluarkan oleh perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah kepemilikan saham oleh manajemen, dewan komisaris, dan komite audit.

2.1.1.1. Kepemilikan Saham oleh Manajemen (*Insider Ownership*)

Insider ownership adalah sejumlah persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer. Manajer yang memiliki porsi saham di perusahaan akan cenderung menyelaraskan kepentingan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan seperti yang disebutkan oleh Jensen & Meckling (1976). Fama & Jensen (1983) menyebutkan bahwa pemisahan kepemilikan dan kontrol menimbulkan ketidakselarasan antara kepentingan *principal* dengan agen atau yang biasa disebut dengan *agency problems*. Berdasarkan teori, *agency cost* seharusnya memiliki hubungan terbalik dengan kepemilikan manajerial. *Principal* merupakan pihak yang memberikan wewenang untuk pengambilan keputusan sedangkan agen adalah pihak yang menerima wewenang itu (Satryaputra, 2011). Disisi lain Stulz (1988) mengembangkan model penilaian perusahaan untuk menjelaskan bahwa proporsi kepemilikan yang besar dari manajemen membantu pemilik perusahaan untuk mengurangi mekanisme pengendali eksternal.

2.1.1.2. Dewan Komisaris

Dewan komisaris adalah perangkat yang ditunjuk *principal* atau pemilik perusahaan untuk mengendalikan kinerja dari manajemen perusahaan. Tujuan dibentuknya dewan komisaris adalah untuk menyeimbangkan pengambilan keputusan demi melindungi pemegang saham (Subramayam & Wild, 2010). Komisaris merupakan bagian yang sangat penting dalam penegakan GCG di suatu perusahaan. Oleh karena itu, komisaris harus memiliki kemampuan dan pengetahuan yang lebih serta integritas yang tinggi dalam menjalankan fungsi pengawasan di suatu perusahaan. Komisaris yang aktif menjalankan fungsinya di perusahaan lebih dapat melindungi kepentingan pemegang saham (Agusta, 2017). Harapan kinerja komisaris yang bagus tentu harus dibarengi dengan kompensasi yang harus disiapkan pemegang saham. Kompensasi ini yang akhirnya akan menambah *agency cost* yang harus ditanggung perusahaan.

2.1.1.3. Komite Audit

Komite audit merupakan salah satu komponen GCG yang berperan penting dalam sistem pelaporan keuangan yaitu dengan mengawasi partisipasi manajemen dan auditor independen dalam proses pelaporan keuangan (Saunders & Cornett, 2014). Komite audit dibentuk oleh dewan komisaris yang anggotanya diangkat dan diberhentikan oleh dewan komisaris untuk membantu perusahaan guna melakukan pemeriksaan atau penelitian yang dianggap perlu terhadap pelaksanaan fungsi direksi dalam pengelolaan perusahaan tercatat. Proporsi anggota komite audit yang merupakan ahli dibidang keuangan dapat meningkatkan fungsi pengawasan pemilik perusahaan (*principal*) terhadap pihak manajemen (agen). Dengan semakin besar proporsi anggota yang memiliki keahlian dibidang keuangan maka pelaporan keuangan oleh manajemen akan lebih berkualitas. Hal ini disebabkan karena anggota yang memiliki keahlian di bidang keuangan akan lebih mudah dalam mendeteksi adanya manipulasi laba yang dapat menguntungkan manajemen walaupun disisi lain semakin banyak aktifitas dan kompetensi komite audit semakin besar pula biaya keagenan yang harus dikeluarkan (Kusumaningtyas & Farida, 2016).

2.1.2 Financial Distress

Altman *et al.* (2019) mengemukakan bahwa kesulitan keuangan yaitu sebagai salah satu tahap dimana terjadi penurunan kondisi pada manajemen keuangan sebelum

perusahaan tersebut terjangkau likuidasi ataupun kebangkrutan. Kesulitan keuangan (*financial distress*) digolongkan menjadi 4 yaitu:

1. *Economic Failure*, suatu perusahaan dalam kondisi tidak dapat menutup seluruh total biaya. Perusahaan pada kondisi ini masih dapat melakukan aktivitas operasi apabila mendapat pendanaan dari kreditur dan pemilik perusahaan bersedia mengurangi tingkat pengembalian dari investasinya.
2. *Business Failure*, merupakan kondisi yang menggambarkan berbagai indikasi kinerja perusahaan yang tidak memuaskan.
3. *Insolvent*, dimana perusahaan sudah tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, hal ini disebabkan saat perusahaan gagal mendapat laba bersih.
4. *Legal Bankruptcy*, kondisi pada saat perusahaan sudah dinyatakan bangkrut dan disahkan secara hukum.

Kristanti (2019) mengemukakan bahwa terdapat beberapa hal yang bisa mengakibatkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan. Masalah ini bisa dikelompokkan menjadi dua sumber penyebab *financial distress* sebagai berikut.

1. Internal Perusahaan

Masalah yang mempengaruhi perusahaan secara internal terkait *financial distress* meliputi kualitas dan kuantitas sumber daya manusia yang buruk, produk yang tidak sama dengan yang diharapkan konsumen, penetapan harga yang tidak realistis, kegagalan perusahaan dalam mengikuti perkembangan teknologi dan lingkungan, dan kegiatan pemasaran yang tidak efektif justru menurunkan penjualan perusahaan. Selanjutnya, saluran distribusi yang buruk dapat membuat penjualan tidak sesuai dengan target atau produk mengalami kerusakan sampai menimbulkan kerugian bagi perusahaan.

2. Eksternal Perusahaan

Dalam masalah ini meliputi, kegagalan perusahaan dalam menyesuaikan sosial budaya di daerah setempat, tidak dapat mengatasi kondisi makro ekonomi (inflasi, fiskal, dan moneter). Kehadiran teknologi baru yang berdampak menyulitkan beberapa perusahaan untuk segera mengadopsinya sehingga membuat mereka menjadi kurang kompetitif di pasar dan bencana alam.

2.2. Hipotesis

2.1.1 Pengaruh *Insider Ownership* terhadap *Financial Distress*

Pada kondisi tertentu perusahaan bisa memberi kompensasi kepada manajer berupa kepemilikan saham perusahaan. Kebijakan ini dilakukan sebagai bagian dari pengendalian internal terhadap manajer. Manajer yang juga sekaligus menjadi pemegang saham diharapkan dapat mengurangi konflik kepentingan (Velasques, 2012). Semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh manajer, semakin besar pula kerugian yang diterima manajer apabila perusahaan mengalami kebangkrutan. Oleh karena itu, manajer akan lebih fokus dalam menjaga perusahaan untuk terhindar dari kondisi *financial distress*. Penelitian Baklouti *et al.* (2016) menjelaskan bahwa semakin banyak proporsi saham yang dimiliki manajer berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan sehingga terhindar dari *financial distress*. Berdasarkan penjelasan teori dan hasil penelitian empiris, maka hipotesis pertama adalah:

H_{1a}: *Insider Ownership* Berpengaruh Positif terhadap *Financial Distress* berdasarkan Nilai Z-Score

H_{1b}: *Insider Ownership* Berpengaruh Positif terhadap *Financial Distress* berdasarkan Nilai X-Score

H_{1c}: *Insider Ownership* Berpengaruh Positif terhadap *Financial Distress* berdasarkan Nilai G-Score

2.1.2 Pengaruh Biaya Dewan Komisaris terhadap *Financial Distress*

Dewan komisaris ditunjuk pemilik perusahaan untuk mengendalikan kinerja dewan direksi. Komisaris bertindak sebagai perwakilan pemegang saham dalam mengawasi kinerja manajer (Bredart, 2014). Semakin baik kualitas dan kinerja dewan komisaris diharapkan dapat mempengaruhi manajer dalam menjaga perusahaan terhindar dari risiko terjadinya *financial distress* (Gunawijaya, 2015). Kualitas dan kinerja komisaris tentu memberi konsekuensi terhadap remunerasi dan kompensasi yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Penelitian empiris yang dilakukan Triwahyuningtyas & Muharam (2012) menjelaskan bahwa kinerja dewan komisaris berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan termasuk risiko *financial distress*. Berdasarkan penjelasan teori dan hasil penelitian empiris, maka hipotesis kedua adalah:

H_{2a}: Biaya Dewan Komisaris Berpengaruh Positif terhadap *Financial Distress* berdasarkan Nilai Z-Score

H_{2b}: Biaya Dewan Komisaris Berpengaruh Positif terhadap *Financial Distress* berdasarkan Nilai X-Score

H_{2c}: Biaya Dewan Komisaris Berpengaruh Positif terhadap *Financial Distress* berdasarkan Nilai G-Score

2.1.3 Pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress*

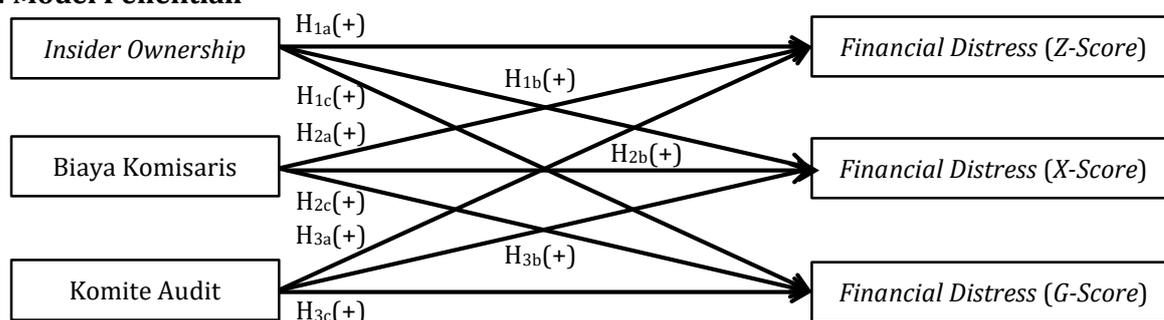
Komite audit dibentuk sebagai salah satu komponen GCG yang berperan mengawasi partisipasi manajemen dan auditor independen dalam proses pelaporan keuangan. Setiap perusahaan *go public* diwajibkan membentuk komite audit yang beranggotakan minimal 3 orang. Komite audit bertugas untuk memantau perencanaan dan pelaksanaan kemudian mengevaluasi hasil audit, guna melalui kelayakan dan kemampuan pengendalian internal termasuk mengawasi proses penyusunan laporan keuangan (Pranowo, 2010). Proporsi anggota komite audit yang merupakan ahli dibidang keuangan dapat meningkatkan fungsi pengawasan pemilik perusahaan (*principal*) terhadap pihak manajemen (agen). Dengan semakin besar proporsi anggota yang memiliki keahlian di bidang keuangan, maka pelaporan keuangan oleh manajemen akan lebih berkualitas. Keaktifan anggota komite audit diukur dari jumlah rapat yang dilakukan oleh komite audit. Semakin tinggi frekuensi rapat yang diadakan akan meningkatkan keefektifan komite audit dalam mengawasi manajemen manajemen agar tidak berusaha mengoptimalkan kepentingan sendiri sehingga mengurangi risiko *financial distress* pada perusahaan (Masak & Noviyanti, 2019). Berdasarkan penjelasan teori dan hasil penelitian empiris, maka hipotesis ketiga adalah:

H_{3a}: Komite Audit Berpengaruh Positif terhadap *Financial Distress* berdasarkan Nilai Z-Score

H_{3b}: Komite Audit Berpengaruh Positif terhadap *Financial Distress* berdasarkan Nilai X-Score

H_{3c}: Komite Audit Berpengaruh Positif terhadap *Financial Distress* berdasarkan Nilai G-Score

2.2 Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

3. Metode Penelitian

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang masuk pada kategori BUKU 1 dan 2 yaitu sebanyak 26 perusahaan bank. Metode penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling* dengan kriteria yaitu terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2015 dan tidak memiliki unit bank syariah. Setelah dilakukan seleksi, diperoleh jumlah sampel sebanyak 5 bank.

3.2 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah observasi dokumen. Observasi dokumen merupakan suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dengan mengamati dan mendokumentasikan buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian (Cooper & Schindler, 2014). Data dalam penelitian ini diambil dari situs web Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun pada masing-masing web perusahaan sampel yang terpilih.

3.3 Teknik Analisis Data

Analisis data menggunakan metode analisis deskriptif dan analisis regresi berganda. Metode pengumpulan data dengan observasi dokumen-dokumen yang dilaporkan pada Bank Indonesia dan BEI. Analisis regresi berganda dalam penelitian ini digunakan untuk menguji hipotesis dengan menghitung pengaruh komisaris, kepemilikan manajer, dan komite audit sebagai proksi *agency cost* terhadap potensi kebangkrutan pada bank.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji statistik-t yang merupakan salah satu alat untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Pengambilan keputusan hipotesis dalam penelitian ini dengan melihat perbandingan nilai t-hitung dengan t-tabel. Apabila nilai t-hitung < t-tabel, maka hipotesis ditolak, sementara jika nilai t-hitung > t-tabel, maka hipotesis diterima. Nilai t-tabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 2,015 (alpha 10% atau 0,1).

3.3.1. Metode Altman (Z-Score)

Altman et al. (2019) melakukan penelitian terhadap variabel dan sampel yang dipilih untuk menghasilkan metode *financial distress* dan kebangkrutan. Metode yang dikembangkannya terus mengalami revisi. Revisi yang dilakukan oleh Altman et al. (2019) merupakan penyesuaian yang dilakukan agar metode prediksi kebangkrutan ini tidak hanya untuk perusahaan manufaktur yang *go public* melainkan juga dapat diaplikasikan untuk perusahaan-perusahaan di sektor lain termasuk perbankan.

Metode yang lama mengalami perubahan pada salah satu variabel yang digunakan. *Altman et al.* (2019) mengubah pembilang *Market Value of Equity* pada X_4 menjadi *Book Value of Equity* karena perusahaan privat tidak memiliki harga pasar untuk ekuitasnya (*Pangkey et al.*, 2018).

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

Keterangan:

X_1 = *Working Capital to Total Assets*

X_2 = *Retained Earnings to Total Assets*

X_3 = *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets*

X_4 = *Market Value of Equity to Book Value of Total Liabilities*

X_5 = *Sales to Total Assets*

3.3.2. Metode Zmijewski (X-Score)

Zmijewski menggunakan analisis rasio yang mengukur kinerja, *leverage*, dan likuiditas suatu perusahaan untuk model prediksinya. *Zmijewski* menggunakan probit analisis yang diterapkan pada 40 perusahaan yang telah bangkrut dan 800 perusahaan yang masih bertahan saat itu. *Zmijewski* telah mengukur akurasi modelnya sendiri, dan mendapatkan nilai akurasi 94,9% (*Prameswari dkk.*, 2018).

$$X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3$$

Keterangan:

X_1 = *Earning After Tax to Total Assets*

X_2 = *Total Debt to Total Assets*

X_3 = *Current Assets to Current Liabilities*

3.3.3. Metode Grover (G-Score)

Model *Grover* merupakan model yang diciptakan dengan melakukan pendesainan dan penilaian ulang terhadap model *Altman (Z-Score)*. Jeffrey S. Grover menggunakan sampel sesuai dengan model *Altman (Z-score)* pada tahun 1968, dengan menambahkan tiga belas rasio keuangan baru. Sampel yang digunakan sebanyak 70 perusahaan dengan 35 perusahaan yang bangkrut dan 35 perusahaan yang tidak bangkrut pada tahun 1982 sampai 1996 (*Kristanti*, 2019).

$$G = 1,650X_1 + 3,404X_2 - 0,016X_3 + 0,057X_4$$

Keterangan:

X_1 = *Working Capital to Total Asset*

X_2 = *Earning Before Interest and Taxes to Total Asset*

X_3 = *Return on Asset*

X_4 = *Net Income to Total Asset*

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Hasil Analisis Deskriptif

Analisis ini digunakan sebagai alat untuk menjelaskan secara deskriptif mengenai masing-masing variabel. Hal yang dibahas pada statistik deskriptif yaitu mengenai kondisi masing-masing variabel independen yang akan digunakan sebagai prediktor dalam memprediksi potensi kebangkrutan pada perusahaan tersebut.

Tabel 1. Hasil Perhitungan Nilai Z-Score Tahun 2015-2020

No	Nama Perusahaan	Metode Altman (Z-Score)					
		2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	Bank Amar Indonesia Tbk	9,599	11,871	4,185	-2,832	2,277	2,535
	Keterangan	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>High</i>	<i>Netral</i>	<i>Netral</i>
2	Bank Artos Indonesia Tbk	0,788	0,755	0,399	0,305	4,209	7,170
	Keterangan	<i>High</i>	<i>High</i>	<i>High</i>	<i>High</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>
3	Bank Ganesha Tbk	0,681	1,781	1,701	1,759	1,677	1,811
	Keterangan	<i>High</i>	<i>Netral</i>	<i>Netral</i>	<i>Netral</i>	<i>Netral</i>	<i>Netral</i>
4	Bank Harda Internasional Tbk	1,160	1,07	0,974	0,646	0,438	0,293
	Keterangan	<i>Netral</i>	<i>High</i>	<i>High</i>	<i>High</i>	<i>High</i>	<i>High</i>
5	Bank Yudha Bhakti Tbk	5,603	6,118	5,902	6,376	5,665	5,778
	Keterangan	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan tabel 1 di atas terdapat lima perusahaan dari enam perusahaan sampel penelitian yang memiliki nilai potensi kebangkrutan paling rendah dari klasifikasi yang telah ditentukan yaitu pertama pada PT Bank Amar Indonesia Tbk. pada tahun 2018, kedua pada PT Bank Artos Indonesia Tbk. pada tahun 2015-2018, ketiga pada PT Bank Ganesha Tbk. pada tahun 2015, keempat pada PT Bank Harda Internasional pada tahun 2015-2020, dan kelima pada PT Bank Yudha Bhakti Tbk. pada tahun 2015, 2017-2020.

Tabel 2. Hasil Perhitungan Nilai X-Score Tahun 2015-2020

No	Nama Perusahaan	Metode Zmijewski (X-Score)					
		2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	Bank Amar Indonesia Tbk	-3,224	-3,257	-1,836	-0,13	-0,454	-0,622
	Keterangan	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>
2	Bank Artos Indonesia Tbk	0,586	0,514	0,504	0,570	-1,115	-2,699
	Keterangan	<i>High</i>	<i>High</i>	<i>High</i>	<i>High</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>
3	Bank Ganesha Tbk	0,784	-0,073	-0,036	-0,027	0,043	-0,054
	Keterangan	<i>High</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>High</i>	<i>Low</i>
4	Bank Harda Internasional Tbk	0,473	0,331	0,364	0,801	0,793	0,476
	Keterangan	<i>High</i>	<i>High</i>	<i>High</i>	<i>High</i>	<i>High</i>	<i>High</i>
5	Bank Yudha Bhakti Tbk	0,765	0,447	0,624	0,789	0,341	0,001
	Keterangan	<i>High</i>	<i>High</i>	<i>High</i>	<i>High</i>	<i>High</i>	<i>High</i>

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan tabel 2 di atas terdapat empat perusahaan dari enam perusahaan sampel penelitian yang memiliki nilai potensi kebangkrutan paling tinggi dari klasifikasi yang telah ditentukan yaitu pertama pada PT Bank Artos Indonesia Tbk. pada tahun 2015-2018, kedua pada PT Bank Ganesha Tbk. pada tahun 2015 dan 2019, ketiga pada PT Bank Harda Internasional Tbk. pada tahun 2015-2020, dan keempat pada PT Bank Yudha Bhakti Tbk. pada tahun 2015-2020.

Tabel 3. Hasil Perhitungan Risiko Kebangkrutan dengan Nilai G-Score

No	Nama Perusahaan	Metode Grover (G-Score)					
		2015	2016	2017	2018	2019	2020
1	Bank Amar Indonesia Tbk	1,377	1,153	0,807	-0,704	0,591	0,574
	Keterangan	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>High</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>
2	Bank Artos Indonesia Tbk	0,208	0,013	0,050	-0,030	0,548	0,964
	Keterangan	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>High</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>
3	Bank Ganesha Tbk	0,207	0,460	0,451	0,419	0,408	0,435
	Keterangan	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>
4	Bank Harda Internasional Tbk	0,187	0,279	0,264	-0,019	0,058	0,140
	Keterangan	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>High</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>
5	Bank Yudha Bhakti Tbk	1,467	1,620	1,512	1,517	1,435	1,441
	Keterangan	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>	<i>Low</i>

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan tabel 3 di atas terdapat tiga perusahaan dari enam perusahaan sampel penelitian yang memiliki nilai potensi kebangkrutan paling rendah dari klasifikasi yang telah ditentukan yaitu pertama pada PT Bank Amar Indonesia Tbk. pada tahun 2018, kedua pada PT Bank Artos Indonesia Tbk. pada tahun 2016 dan 2018, dan ketiga pada PT Bank Harda Internasional Tbk. pada tahun 2018.

4.2 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 4. Hasil Regresi Linear Berganda

		<i>Coefficient</i>	<i>T-Stat</i>	<i>P-Value</i>
Model Z-Score	<i>Intercept</i>	-11,374	-1,760	0,090
	<i>Insider Ownership</i>	2,544	0,481	0,634
	Biaya Komisaris	-0,001	-1,858	0,074
	Komite Audit	5,160	2,285	0,030
Model X-Score	<i>Intercept</i>	-0,815	-0,340	0,736
	<i>Insider Ownership</i>	-0,294	-0,150	0,881
	Biaya Komisaris	0,0002	1,075	0,292
	Komite Audit	0,016	0,019	0,984
Model G-Score	<i>Intercept</i>	-2,870	-2,703	0,011
	<i>Insider Ownership</i>	0,129	0,148	0,883
	Biaya Komisaris	-0,0002	-1,730	0,095
	Komite Audit	1,173	3,160	0,003

Sumber: Data Diolah (2021)

Berdasarkan hasil olah data regresi linear berganda yang tersaji dalam tabel 4, maka model penelitian yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$\text{Model Z-Score: } Y = -11,374 - 0,0012BK + 2,544IO + 5,161KA$$

$$\text{Model X-Score: } Y = -0,815 + 0,0002BK - 0,294IO + 0,016KA$$

$$\text{Model G-Score: } Y = -2,872 - 0,0002BK + 0,129IO + 1,173KA$$

Model Z-Score menunjukkan nilai konstanta sebesar -11,374 yang artinya tanpa dipengaruhi oleh biaya komisaris, *insider ownership*, dan komite audit, besarnya nilai *financial distress* adalah -11,374. Biaya komisaris memiliki nilai koefisien sebesar -0,0012 yang artinya apabila terjadi kenaikan nilai biaya komisaris sebesar 0,0012, maka akan menurunkan nilai *financial distress* sebesar 0,0012. Selanjutnya, *insider ownership* memiliki nilai koefisien sebesar 2,544 yang artinya apabila terjadi kenaikan nilai *insider ownership* sebesar 2,544, maka akan meningkatkan nilai *financial distress* sebesar 2,544.

Kemudian, nilai komite audit sebesar 5,161 yang artinya apabila terjadi kenaikan nilai komite audit sebesar 5,161, maka akan meningkatkan nilai *financial distress* sebesar 5,161.

Model *X-Score* menunjukkan nilai konstanta sebesar -0,815 yang artinya tanpa dipengaruhi oleh biaya komisaris, *insider ownership*, dan komite audit, besarnya nilai *financial distress* adalah -0,815. Biaya komisaris memiliki nilai koefisien sebesar 0,0002 yang artinya apabila terjadi kenaikan nilai biaya komisaris sebesar 0,0002, maka akan meningkatkan nilai *financial distress* sebesar 0,0002. Selanjutnya, *insider ownership* memiliki nilai koefisien sebesar -0,294 yang artinya apabila terjadi kenaikan nilai *insider ownership* sebesar 0,294, maka akan menurunkan nilai *financial distress* sebesar 0,294. Kemudian, nilai komite audit sebesar 0,016 yang artinya apabila terjadi kenaikan nilai komite audit sebesar 0,016, maka akan meningkatkan nilai *financial distress* sebesar 0,016.

Model *G-Score* menunjukkan nilai konstanta sebesar -2,872 yang artinya tanpa dipengaruhi oleh biaya komisaris, *insider ownership*, dan komite audit, besarnya nilai *financial distress* adalah -2,872. Biaya komisaris memiliki nilai koefisien sebesar -0,0002 yang artinya apabila terjadi kenaikan nilai biaya komisaris sebesar 0,0002, maka akan menurunkan nilai *financial distress* sebesar 0,0002. Selanjutnya, *insider ownership* memiliki nilai koefisien sebesar 0,129 yang artinya apabila terjadi kenaikan nilai *insider ownership* sebesar 0,129, maka akan meningkatkan nilai *financial distress* sebesar 0,129. Kemudian, nilai komite audit sebesar 1,173 yang artinya apabila terjadi kenaikan nilai komite audit sebesar 1,173, maka akan meningkatkan nilai *financial distress* sebesar 1,173.

4.3 Hasil Uji Parsial (Uji T)

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Variabel	P-Value	T-Statistic	Kesimpulan
<i>Z-Score</i>				
H _{1a}	<i>Insider Ownership</i>	0,074	-1,858	Ditolak
H _{1b}	Biaya Komisaris	0,634	0,481	Ditolak
H _{1c}	Komite Audit	0,030	2,285	Diterima
<i>X-Score</i>				
H _{2a}	<i>Insider Ownership</i>	0,292	1,075	Ditolak
H _{2b}	Biaya Komisaris	0,881	-0,150	Ditolak
H _{2c}	Komite Audit	0,984	0,019	Ditolak
<i>G-Score</i>				
H _{3a}	<i>Insider Ownership</i>	0,095	-1,730	Ditolak
H _{3b}	Biaya Komisaris	0,883	0,148	Ditolak
H _{3c}	Komite Audit	0,003	3,160	Diterima

Sumber: Data Diolah (2021)

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh *Insider Ownership* terhadap *Financial Distress*

Hasil mengujian data menggunakan uji t menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh X_{1a} , X_{2a} , dan X_{3a} terhadap Y ditolak. Hasil ini menunjukkan bahwa biaya agensi (*agency cost*) yang diproksikan *insider ownership* (X_1) tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* (Y). Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *insider ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *financial distress* pada model *Z-Score* dan *G-Score*. Hal ini berarti jika nilai *insider ownership* mengalami peningkatan, maka potensi kebangkrutan yang diukur dengan nilai *Z-Score* juga akan meningkat, dimana menurunnya nilai *Z-Score* dan *S-Score* diartikan semakin besar potensi untuk mengalami kebangkrutan.

Hasil pengujian ini tidak mendukung hipotesis yang disusun. Kondisi ini bertolak belakang dengan teori tentang tujuan dari adanya *insider ownership*. Harapannya

semakin banyak proporsi *insider ownership* dapat mengurangi risiko *financial distress*. Hasil ini sejalan dengan temuan Pramudena (2017) dengan subjek penelitian perusahaan manufaktur di Indonesia. Dari hasil penelitian ini dapat diinterpretasikan bahwa kompensasi berupa kepemilikan saham oleh manajer tidak dapat mempengaruhi potensi kebangkrutan. Manajemen perbankan sebagai pos biaya keagenan tidak selalu harus dijadikan sebagai bagian dari pemilik perusahaan untuk menjaga kinerjanya. Secara teori hasil ini menunjukkan bahwa kinerja manajer tidak banyak ditentukan oleh berkurangnya konflik kepentingan antara pemilik perusahaan dengan agen.

Secara umum, perusahaan pada industri strategis seperti perbankan relatif memiliki pengendalian manajemen yang lebih kuat baik dari eksternal maupun internal (Velasques, 2012). Menjaga risiko *financial distress* pada industri perbankan tidak hanya menjadi kepentingan pemilik namun juga menjadi kepentingan pihak lain seperti pemerintah atau regulator. Disisi lain pemilik perusahaan dan agen sama-sama berkentingan menjaga perusahaan untuk terhindar dari risiko *financial distress*. Dari sudut pandang statistik, analisis deskriptif menunjukkan bahwa tidak banyak proporsi saham yang dimiliki manajer pada sampel yang diteliti. Kondisi ini kemungkinan berdampak pada pengujian regresi yang kurang sensitif terhadap perubahan variable *insider ownership*.

4.4.2 Pengaruh Biaya Komisaris terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian data menggunakan uji t menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif variabel X_{1b} , X_{2b} , dan X_{3b} terhadap Y ditolak. Dengan demikian *agency cost* yang diprosikan biaya komisaris (X_2) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada model *Z-Score*, *X-Score* dan *G-Score*., sehingga hipotesis tidak terdukung. Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa banyak sedikit biaya yang dikeluarkan untuk komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap potensi kebangkrutan yang diukur dengan nilai *Z-Score*, nilai *X-Score* dan *G-Score*. Hasil ini mirip dengan temuan Manzanegue *et al.* (2016) yang meneliti kinerja perangkat GCG dan *financial distress* di Spanyol. Hasil penelitian terhadap perusahaan *public* di Spanyol menunjukkan bahwa perangkat GCG tidak mampu menghindarkan perusahaan dari risiko terjadinya *financial distress*. Penelitian ini menyarankan perlunya kajian ulang terhadap pengukuran kinerja perangkat GCG termasuk dewan komisaris.

Kondisi ini bertolak belakang dengan tujuan dari adanya anggaran biaya keagenan dalam bentuk biaya dewan komisaris. Harapannya semakin banyak anggaran untuk mendukung perangkat GCG semakin baik pula kinerja dewan komisaris yang diharapkan dapat mengurangi risiko *financial distress*. Hasil ini memberikan kesan bahwa kinerja dewan komisaris sebagai pengawas pengelolaan perusahaan tidak terlalu optimal. Kinerja dewan komisaris terkait erat dengan kompetensi dalam bidang bisnis dan manajerial. Anggaran dewan komisaris pada praktiknya tidak didasarkan pada kompetensi dari anggotanya tetapi sudah ditetapkan berdasarkan perjanjian dan keputusan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kondisi ini mengakibatkan anggaran dewan komisaris tidak dapat menjadi tolak ukur kinerja dan kompetensi dewan komisaris dalam menjalankan fungsinya.

Konsep *economic value added* (EVA) dapat menjelaskan tidak berfungsinya dewan komisaris ini. Setiap subyek mata anggaran memiliki dua sisi dalam pelaksanaannya. Setiap pos anggaran apabila dijalankan secara efektif akan meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. Begitu juga sebaliknya, apabila pos tersebut tidak dijalankan dengan optimal, akan merusak nilai tambah pada perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan biaya komisaris lebih banyak membebani perusahaan

dibanding nilai tambah dari keberadaan komisaris itu sendiri. Biaya yang harus dikeluarkan perusahaan yang tidak efektif menjaga perusahaan dari risiko *financial distress* justru berpotensi meningkatkan beban yang menambah potensi kebangkrutannya.

4.4.3 Pengaruh Komite Audit terhadap *Financial Distress*

Hasil pengujian data menggunakan uji t menunjukkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif dari variabel X_{1c} dan X_{3c} terhadap Y diterima. Hal ini berarti jika nilai komite audit mengalami peningkatan, maka potensi kebangkrutan yang diukur dengan nilai *Z-Score* juga akan menurun, dimana naiknya nilai *Z-Score* dan *G-Score* diartikan semakin kecil potensi untuk mengalami kebangkrutan. Hasil pengujian ini mendukung hipotesis bahwa *agency cost* yang diproksikan komite audit berpengaruh positif terhadap nilai *financial distress*. Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap *financial distress* pada model *Z-Score* dan *G-Score*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pawitri & Alteza (2020) yang menyatakan bahwa instrumen perangkat GCG berpengaruh signifikan dalam memprediksi *financial distress*.

Pada pengujian data dengan uji t yang menghitung pengaruh dari variabel X_{2c} terhadap Y ditolak. Dengan demikian *agency cost* yang diproksikan komite audit tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada model *X-Score*. Hasil ini berbeda dengan pengujian pada dua model yang lain. Hal ini dapat dimungkinkan karena model *Zmijewski* mengukur *financial distress* dengan rasio yang sangat berbeda dengan model yang lain (Prasetyaningtias, 2019). Model *Z-Score*, *X-Score* dan *G-Score* merupakan model yang paling populer digunakan oleh manajer dan analis untuk memprediksi *financial distress* suatu perusahaan walaupun terkadang memberikan hasil yang berbeda-beda. Hal ini mengingatkan bahwa setiap hasil menghitung model hanya merupakan suatu prediksi *financial distress* dari indikator rasio keuangan yang multiterpretasi sehingga setiap prediksi tidak bisa dianggap absolut.

Pengujian hipotesis pengaruh komite audit terhadap *financial distress* yang diterima menunjukkan kinerja efektif dari komite audit. Komite ini merupakan komponen GCG yang berfokus dalam sistem pelaporan keuangan dengan mengawasi partisipasi manajemen dan auditor independen dalam proses pelaporan keuangan. Komite audit bertugas untuk memantau perencanaan dan pelaksanaan kemudian mengevaluasi hasil audit, guna melalui kelayakan dan kemampuan pengendalian internal termasuk mengawasi proses penyusunan laporan keuangan (Pawitri & Alteza, 2020). Semakin tinggi keefektifan komite audit, semakin bagus pula pengawasan terhadap manajemen untuk menghindari perusahaan dari potensi risiko *financial distress*. Selain itu, dengan kinerja komite audit yang baik, maka pelaporan keuangan oleh manajemen akan lebih berkualitas. Hal ini disebabkan karena anggota komite audit yang kompeten di bidang keuangan akan lebih mudah dalam mendeteksi adanya gejala kesalahan pengelolaan keuangan yang dapat meningkatkan risiko *financial distress*.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *agency cost* yang diproksikan dengan biaya komisaris dan *insider ownership* terbukti tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap *financial distress* pada bank BUKU 1 dan 2. *Agency cost* yang diproksikan komite audit, terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai *financial distress* pada bank BUKU 1 dan 2 dengan model *Z-Score* dan *G-Score*. Sedangkan dari sudut pandang model *X-*

Score, pengujian membuktikan tidak ada pengaruh signifikan dari *agency cost* terhadap potensi kebangkrutan pada bank BUKU 1 dan 2.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat diberikan antara lain:

1. Bagi bank yang terindikasi memiliki potensi kebangkrutan, analisis dalam penelitian ini tidak bersifat mutlak dan dengan asumsi serta keterbatasan tertentu. Bank harus selalu memperbaiki kondisi perusahaan dari segi internal maupun segi eksternal perusahaan sehingga diharapkan mampu meminimalisir potensi kebangkrutan yang akan datang.
2. Bagi investor yang akan melakukan pembelian saham pada salah satu atau beberapa perusahaan sampel yang sudah diteliti dengan menggunakan metode *Altman (Z-Score)*, metode *Zmijewski (X-Score)*, dan metode *Grover (G-Score)*, agar dapat kembali mempertimbangkan bank yang sesuai untuk dijadikan instrumen berinvestasi.
3. Biaya keagenan dan perangkat GCG tidak selalu berpengaruh dalam mengurangi risiko kebangkrutan suatu bank. Dibutuhkan SOP dan sistem yang kuat untuk meningkatkan efektivitas perangkat GCG.
4. Bagi nasabah bank yang menjadi sampel dalam penelitian ini, diharapkan memahami potensi risiko yang dihadapi dengan tetap bertindak rasional.

Daftar Pustaka

- Altman, E. I., Hotchkiss, E., & Wang, W. (2019). *Corporate Financial Distress, Restructuring, and Bankruptcy: Analyze Leveraged Finance, Distressed Debt, and Bankruptcy*. John Wiley & Sons.
- Baklouti, N., Gautier, F., & Affes, H. (2016). Corporate Governance and Financial Distress of European Commercial Banks. *Journal of Business Studies Quarterly*, 7(3), 75.
- Bredart, X. (2014). Financial Distress and Corporate Governance: The Impact of Board Configuration. *International Business Research*, 7(3), 72.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2014). *Fundamentals of Financial Management*. South-Western Cengage Learning.
- Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2014). *Business Research Methods*. Mc Graw Hill.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Agency Problems and Residual Claims. *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 327-349.
- Gunawijaya, I. N. A. (2015). Pengaruh Karakteristik Komite Audit, Independensi Dewan Komisaris, Reputasi Auditor terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 14(27), 111-130.
- Hermiyetti, H., & Katlanis, E. (2017). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, dan Komite Audit terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Media Riset Akuntansi*, 4(2), 93.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- John, A. J., & Ogechukwu, O. L. (2018). Corporate Governance and Financial Distress in the Banking Industry: Nigerian Experience. *Journal of Economics and Behavioral Studies*, 10(1), 182-193.
- Kristanti, F. T. (2019). *Financial Distress Teori dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia*. Inteligencia Media.
- Kusumaningtyas, M., & Farida, D. N. (2016). Pengaruh Kompetensi Komite Audit, Aktivitas

- Komite Audit, dan Kepemilikan Institusional terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 4(1), 66-82.
- Manzaneque, M., Priego, A. M., & Merino, E. (2016). Corporate Governance Effect on Financial Distress Likelihood: Evidence from Spain. *Revista de Contabilidad*, 19(1), 111-121.
- Masak, F., & Noviyanti, S. (2019). Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap *Financial Distress*. *International Journal of Social Science and Business*, 3(3), 237-247.
- Pangkey, P. C., Saerang, I. S., & Maramis, J. B. (2018). Analisis Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan Metode *Altman* dan Metode *Zmijewski* pada Perusahaan Bangkrut yang pernah *Go Public* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(4).
- Pawitri, A. I., & Alteza, M. (2020). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, *Operating Capacity*, dan Biaya Agensi Manajerial terhadap *Financial Distress*. *Jurnal Fokus Manajemen Bisnis*, 10(2), 149-168.
- Prameswari, A., Yunita, I., & Azhari, M. (2018). Prediksi Kebangkrutan dengan Metode *Altman Z-Score*, *Springate*, dan *Zmijewski* pada Perusahaan *Delisting* di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 10(1), 8-15.
- Pramudena, S. M. (2017). The Impact of Good Corporate Governance on Financial Distress in the Customer Goods Sector. *Journal of Finance and Banking Review*, 2(4), 46-55.
- Pranowo, K. (2010). Determinant of Corporate Financial Distress in an Emerging Market Economy: Empirical Evidence from the Indonesian Stock Exchange 2004-2008. *International Research Journal of Finance and Economics*, 52, 80-88.
- Prasetyaningtias, E., & Kusumowati, D. Analisis Perbandingan Model *Altman*, *Groven*, *Zmijewski* dan *Springate* Sebagai Prediksi *Financial Distress*. *Jurnal Akuntansi dan Perpajakan*, 5(1), 9-14.
- Saunders, A., & Cornett, M. M. (2014). *Financial Institution Management*. Mc Graw-Hill.
- Setiawan, A. (2017). Analisis Pengaruh Tingkat Kesehatan Bank terhadap *Return on Asset*. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*, 1(2), 130-152.
- Stulz, R. (1988). Managerial Control of Voting Rights: Financing Policies and The Market for Corporate Control. *Journal of Financial Economics*, 20, 25-54.
- Subramanyam, K. R., & Wild, J. J. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Salemba Empat.
- Triwahyuningtias, M., & Muharam, H. (2012). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Dewan, Komisaris Independen, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Terjadinya Kondisi *Financial Distress*: Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008- 2010. *Doctoral dissertation*, Universitas Diponegoro.
- Velasques, M. G. (2012). *Business Ethics: Concepts and Cases*. 7th Edition. Pearson.