

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti saat ini tentunya berkaitan dengan peneliti sebelumnya yang telah dilaksanakan sehingga memungkinkan terjadinya kesamaan ataupun perbedaan pada objek penelitian.

##### 1. Imam Asfali (2019)

Peneliti memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan pertumbuhan penjualan terhadap *financial distress* pada perusahaan manufaktur sektor kimia di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menggunakan variable independent Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, aktivitas, dan *sales growth* dengan *financial distress* sebagai variabel dependen. Menggunakan sampel 8 perusahaan manufaktur sektor kimia di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menggunakan teknik analisis data metode statistik deskriptif dengan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Asfali (2019) menunjukkan bahwa *return on Asset*, *current ratio*, *debt to total asset ratio*, aktivitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*, secara parsial adanya pengaruh positif dan signifikan *current ratio* terhadap *financial distress*.

Ditemukan adanya kesamaan antara peneliti saat ini dan peneliti terdahulu yaitu:

- a. Kesamaan variabel independent menggunakan *leverage* dan *sales growth*.

- b. Kesamaan dalam penggunaan topik penelitian yakni *financial distress*.

Beberapa hal yang membedakan antara peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini:

- a. Sampel yang digunakan peneliti sebelumnya yaitu perusahaan manufaktur sub sektor kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Menggunakan *variable independent* yang berbeda. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas, likuiditas, dan *total asset turn over*. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan *variable operating cash flow, intangible asset, dewan direksi, dan dewan komisaris independent*.
- c. Periode penelitian terdahulu tahun 2015-2017, sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2016-2020.
- d. Peneliti terdahulu menggunakan Teknik analisis regresi linear berganda. Peneliti saat ini menggunakan analisis regresi logistic.

## **2. Yutha Siti Tulitha dan Maryati Rahayu (2019)**

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis pengaruh *intangible asset, arus kas operasi dan leverage* terhadap *financial distress* pada perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Peneliti menggunakan *variable independent intangible asset, arus kas operasi dan leverage* dan *financial distress* sebagai variabel dependen. Dengan sampel sejumlah 16 perusahaan dengan metode

*purposive sampling* untuk pemilihan sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linear berganda. Hasil penelitian Tulitha & Rahayu (2019) adalah tidak adanya pengaruh *intangible asset* dan *leverage* terhadap *financial distress*, dan adanya pengaruh positif operasi arus kas terhadap *financial distress*.

Ditemukan adanya kesamaan antara peneliti saat ini dengan peneliti sebelumnya yaitu:

- a. Kesamaan dalam penggunaan variabel independent yakni *leverage*, *intangible asset*, dan arus kas operasi atau *operating cash flow*.
- b. *Financial distress* digunakan sebagai topik penelitian.

Beberapa hal yang membedakan peneliti terdahulu dengan peneliti saat ini:

- a. Peneliti sebelumnya menggunakan sampel perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Perbedaan dalam penggunaan variabel independent. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas dan likuiditas. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan dewan direksi dan dewan komisaris independent.
- c. Perbedaan periode penelitian. Peneliti terdahulu menggunakan 2013-2017, sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2016-2020.
- d. Perbedaan penggunaan teknik analisis. Saat ini menggunakan analisis regresi logistik, terdahulu menggunakan analisis regresi linear berganda.

### 3. Alfinda Rohmadini dkk. (2018)

Peneliti memiliki tujuan mengetahui adakah pengaruh ROA, ROE, Current Ratio, Debt Ratio secara parsial terhadap *financial distress* pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti menggunakan variabel independent yang digunakan adalah profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* dan *financial distress* bertindak sebagai variabel dependen. Dengan perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel. Penelitian ini memakai analisis linier berganda. Penelitian Rohmadini dkk., (2018) adalah ROA, ROE, dan CR secara parsial tidak berpengaruh terhadap *financial distress*. DR berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. ROA, ROE, CR, dan DR secara simultan mempengaruhi *financial distress*.

Ditemukan adanya kesamaan antara peneliti saat ini dengan sebelumnya yaitu:

- a. Kesamaan dalam penggunaan pada variabel independent *leverage*.
- b. Kesamaan pada topik penelitian terdahulu dan peneliti sekarang yaitu *financial distress*.
- c. Kesamaan dalam penggunaan sampel yaitu perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Beberapa hal yang membedakan antara peneliti saat ini dan peneliti terdahulu:

- a. Peneliti terdahulu periode yang digunakan yaitu 2013-2016. Peneliti saat ini menggunakan periode 2016-2020.
- b. Perbedaan dalam penggunaan variabel independent. Peneliti terdahulu variable yang digunakan profitabilitas dan *current ratio*. Peneliti saat ini menggunakan *sales growth*, *operating cash flow*, *intangible asset*, dewan direksi dan dewan komisaris independent.
- c. Penggunaan teknik analisis yang berbeda. Dahulu menggunakan regresi linear berganda, sedangkan saat ini menggunakan regresi logistic.

#### **4. Firasari Nukmaningtyas dan Saparila Worokinasih (2018)**

Tujuan peneliti yaitu menjelaskan adanya pengaruh ROA, CR, DER, dan arus kas operasi terhadap *financial distress*. Variabel independent yang digunakan peneliti yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan arus kas dengan *financial distress* sebagai variabel dependen. Peneliti menggunakan sampel perusahaan sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Analisis regresi logistic biner digunakan peneliti untuk menganalisis data. Penelitian Firasari & Saparila (2018) menunjukkan bahwa ROA, CR, DER, dan operasi arus kas tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Ditemukan adanya kesamaan antara peneliti saat ini dengan sebelumnya yaitu:

- a. Persamaan dalam penggunaan variabel independent yaitu *leverage* dan arus kas.
- b. Kesamaan penggunaan topik penelitian yaitu *financial distress*.

- c. Sama dalam penggunaan teknik analisis data yaitu regresi logistic.

Beberapa hal yang membedakan peneliti saat ini dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a. Peneliti sebelumnya menggunakan sampel perusahaan sektor aneka 16ndepend yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Juga berbeda dalam penggunaan variabel 16ndependent. Peneliti yang dahulu tidak menggunakan *operating cash flow, intangible asset, dewan direksi* dan *dewan komisaris* 16ndependent.
- c. Periode yang digunakan peneliti sebelumnya yaitu 2013-2016. Peneliti saat ini menggunakan periode 2016-2020.

#### **5. Savera Helena dan Muhammad Saifi (2018)**

Peneliti memiliki tujuan untuk menguji apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap *financial distress*. Peneliti menggunakan Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Institutional sebagai *variable independent* dengan *financial distress* sebagai variabel dependen. Peneliti menggunakan sampel sebanyak 19 perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2016 sehingga diperoleh 76 observasi. Peneliti menggunakan analisis regresi logistic untuk menganalisis data. Penelitian Helena & Saifi (2018) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif Dewan Direksi terhadap *financial distress*. Sedangkan tidak ada pengaruh Proporsi Dewan

Komisaris Independen dan Komite Audit terhadap *financial distress*. Juga terdapat pengaruh negatif antara Kepemilikan Institutional terhadap *financial distress*.

Adanya beberapa kesamaan antara peneliti saat ini dengan terdahulu yaitu:

- a. Sama-sama menggunakan variabel independent Dewan Direksi dan Dewan Komisaris Independen.
- b. Kesamaan pada variable dependen yaitu *financial distress*.
- c. Menggunakan analisis regresi independ sebagai teknik analisis

Ditemukan beberapa perbedaan antara peneliti saat ini dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a. Peneliti sebelumnya menjadikan perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel, sedangkan peneliti saat ini memakai sampel perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Penggunaan variabel independent. Peneliti terdahulu menggunakan kepemilikan institutional, komite audit, dan kepemilikan manajerial. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan dewan direksi dan dewan komisaris independen.
- c. Peneliti saat ini menggunakan periode 2016-2020, sedangkan peneliti terdahulu menggunakan periode 2013-2016.

## 6. **Septy Indra Santoso dkk. (2017)**

Peneliti memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh laba, arus kas dan *corporate governance* terhadap *financial distress*. Peneliti menggunakan variabel independent laba, arus kas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institutional, dan ukuran dewan direksi. Peneliti mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 sampel yang diperoleh sebanyak 28 perusahaan. Peneliti menggunakan regresi logistic untuk Teknik analisis data. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2017) menyatakan bahwa adanya pengaruh positif kepemilikan manajerial dan ukuran dewan direksi mempunyai pengaruh negatif terhadap *financial distress*. Peneliti ini gagal menganalisis pengaruh laba, arus kas dan kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.

Ditemukan adanya kesamaan peneliti saat ini dengan peneliti terdahulu yang telah dilakukan:

- a. Sama dalam penggunaan variabel independent yaitu arus kas dan Dewan Direksi.
- b. Kesamaan pada variabel dependen yaitu *financial distress*.
- c. Kesamaan dalam penggunaan teknik analisis yaitu regresi logistik.

Beberapa hal yang membedakan peneliti sekarang dan peneliti terdahulu yaitu:

- a. Peneliti sebelumnya menjadikan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel. Peneliti saat ini menggunakan



perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel.

- b. Penggunaan *variable independent* yang berbeda. Peneliti terdahulu menggunakan kepemilikan *institutional*, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas. Peneliti saat ini menggunakan *leverage*, *sales growth*, *intangible asset*, dan dewan komisaris *independent*.
- c. Peneliti sebelumnya menggunakan periode 2011-2015. Peneliti sekarang periode 2016-2020.

#### 7. Hasniati dkk. (2017)

Peneliti memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* dan *intangible asset* terhadap *financial distress*. Variabel *independent* yang digunakan peneliti adalah Jumlah Dewan Direksi, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan *Institutional*, Kepemilikan Manjerial, Komite Audit, dan Aktiva Tetap Tak Berwujud dengan *financial distress* sebagai variabel dependen. Peneliti menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012. Peneliti menggunakan teknik analisis regresi berganda dan *Goodness of Fit Test*. Penelitian Hasniati dkk., (2017) menjelaskan adanya pengaruh variabel dewan direksi, dewan komisaris *independent* dan kepemilikan manajerial terhadap *financial distress*, sedangkan tidak adanya pengaruh variabel kepemilikan *institutional*, komite audit, dan *intangible asset* terhadap *financial distress*.

Ditemukan adanya kesamaan antara peneliti saat ini dan peneliti terdahulu yang telah dilakukan:

- a. Kesamaan menggunakan dewan direksi, dewan komisaris independent, dan *intangible asset* sebagai variabel independent.
- b. Kesamaan pada topik penelitian yaitu *financial distress*.

Beberapa hal yang berbeda antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu yaitu:

- a. Peneliti terdahulu menjadikan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel. Peneliti saat ini memakai perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Perbedaan dalam penggunaan variabel independent. Peneliti terdahulu menggunakan Kepemilikan institutional, komite audit, dan kepemilikan manajerial. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan *leverage*, *sales growth*, dan *operating cash flow*.
- c. Periode yang digunakan peneliti sebelumnya 2010-2012. Peneliti saat ini menggunakan periode 2016-2020.
- d. Teknik analisis regresi logistic digunakan peneliti sekarang. Dahulu menggunakan analisis regresi linear berganda.

#### **8. Rike Yudiawati dan Astiwi Indriani (2016)**

Peneliti ini memiliki tujuan menguji pengaruh *current ratio*, *debt to total asset ratio*, *total asset turnover*, dan *sales growth ratio* terhadap kondisi *financial distress*. Variabel independent yang digunakan peneliti adalah *current ratio*, *debt*

*to total asset ratio*, *total asset turnover*, dan *sales growth ratio* dengan *financial distress* sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan 95 perusahaan sebagai sampel yang ditentukan berdasarkan *purposive sampling*, sehingga diperoleh 285 data observasi. Peneliti menggunakan teknik analisis data yaitu uji regresi logistik. Penelitian oleh Yudiawati & Indriani (2016) menyatakan *current ratio* dan *debt to total asset ratio* memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *financial distress*. Sedangkan *total asset turnover* dan *sales growth ratio* berpengaruh yang negatif dan signifikan terhadap *financial distress*.

Ditemukan adanya kesamaan antara peneliti saat ini dengan peneliti sebelumnya yaitu:

- a. Kesamaan pada penggunaan variabel independent yaitu *sales growth*.
- b. Kesamaan pada variable dependen yaitu *financial distress*.
- c. Sama-sama menggunakan teknik analisis regresi logistik.

Perbedaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Peneliti sebelumnya menjadikan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel. Peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Perbedaan dalam penggunaan variabel independent. Peneliti terdahulu menggunakan *current ratio*, *debt to total asset ratio*, *total asset turnover*. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan *leverage*, *operating cash flow*, *intangible asset*, dewan direksi, dan dewan komisaris independent.

- c. Peneliti terdahulu menggunakan periode 2012-2014 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2016-2020.

### **9. Nizar Baklouti dkk. (2016)**

Penelitian ini bertujuan untuk menunjukkan kaitan statistik antara mekanisme tata kelola dan *financial distress* di sektor perbankan di Uni Eropa selama periode 2005-2011. Pada penelitian ini variabel independent yang digunakan adalah konsentrasi kepemilikan, ukuran dewan direksi, akumulasi fungsi direktur dan ketua dewan, komite nominasi, komite remunerasi, komite tata kelola, dan perlindungan investor dengan *financial distress* sebagai variabel dependen. Peneliti menggunakan 147 bank yang berada di 18 negara Uni Eropa sebagai sampel. Peneliti menggunakan teknik analisis data yaitu model regresi logistik. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Baklouti dkk., (2016) menunjukkan variabel kritis pemerintahan dibedakan menurut periode (krisis atau stabilitas) untuk menjelaskan kesulitan tersebut. Pembagian fungsi CEO dan ketua dewan mengarah pada dewan yang lebih efektif, mereka diberi kemampuan supervisi yang lebih besar. Bank Dewan direksi harus lebih fokus pada penilaian dan pengelolaan risiko dengan tepat daripada memaksimalkan rasio profitabilitas jangka pendek. Paradoksnya, tingkat perlindungan investor yang tinggi turut meningkatkan *financial distress*.

Ditemukan adanya persamaan antara peneliti saat ini dengan peneliti terdahulu yang telah dilakukan:

- a. Kesamaan pada variabel dependen penelitian terdahulu dengan peneliti saat ini yaitu *financial distress*.
- b. Kesamaan penggunaan variable independent yakni dewan direksi.
- c. Sama dalam penggunaan teknik analisis data yaitu regresi logistik.

Beberapa hal yang membedakan antara peneliti saat ini dengan peneliti terdahulu yang terletak pada:

- a. Sampel yang digunakan peneliti sebelumnya yaitu bank-bank komersial di Uni Eropa, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Perbedaan dalam penggunaan variabel independent. Peneliti terdahulu menggunakan konsentrasi kepemilikan, ukuran dewan direksi, akumulasi fungsi direktur dan ketua dewan, komite nominasi, komite remunerasi, komite tata kelola, dan perlindungan investor sebagai variabel indepenen. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan *leverage, sales growth, operating cash flow, intangible asset*, dewan direksi, dan dewan komisaris independent.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan periode 2011-2015, peneliti saat ini menggunakan periode 2016-2020.

#### **10. Ni Luh Made Ayu Widhiari dan Ni K. Lely Aryani Merkusiwati (2015)**

Peneliti memiliki tujuan menguji likuiditas, *leverage, operating capacity*, dan *sales growth* terhadap *financial distress*. Peneliti menggunakan variabel independent likuiditas, *leverage, operating capacity*, dan *sales growth* dengan *financial distress* sebagai variabel dependen. Peneliti menggunakan 152 amatan

yang diambil menggunakan metode *purposive sampling*. Peneliti menggunakan teknik analisis data regresi logistik. Penelitian oleh Widhiari & Aryani Merkusiwati (2015) menunjukkan tidak adanya pengaruh likuiditas, *leverage*, *operating capacity* dan *sales growth* terhadap *financial distress*.

Ditemukan adanya kesamaan antara peneliti saat ini dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a. Penggunaan variabel independent yang sama yaitu *leverage* dan *sales growth*.
- b. Menggunakan *financial distress* sebagai topik penelitian.
- c. Analisis regresi logistik digunakan dalam teknik analisis data

Beberapa hal yang membedakan penelitian saat ini dengan penelitian sebelumnya:

- a. Peneliti sebelumnya menjadikan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel, sedangkan peneliti saat ini sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. Perbedaan dalam penggunaan variabel independent. Peneliti terdahulu menggunakan profitabilitas dan likuiditas. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan *leverage*, *sales growth*, *operating cash flow*, *intangible asset*, dewan direksi, dan dewan komisaris independent sebagai variabel independent.
- c. Peneliti sebelumnya menggunakan periode 2010-2013. Peneliti yang sekarang menggunakan periode 2016-2020.

### 11. Xavier Bredart (2014)

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan kontribusi terhadap literatur tata kelola perusahaan dengan menguji peran konfigurasi dewan terhadap *financial distress*. Ukuran dewan, kemandirian, dan aktivitas dan dualitas CEO digunakan peneliti sebagai *variable independent* dan *financial distress* sebagai variabel dependen dengan ROE dan rasio solvabilitas sebagai variabel independen. Peneliti menggunakan sampel sebanyak 312 perusahaan di Amerika Serikat. Peneliti menggunakan Teknik analisis regresi logit untuk menganalisis data. Penelitian yang dilakukan Brédart (2014) menunjukkan bahwa ukuran dewan direksi berhubungan negatif dengan kesulitan keuangan, juga pengaruh independensi dan aktivitas dewan komisaris serta dualitas CEO atau ketua terhadap terjadinya *financial distress* tidak memberikan hasil yang signifikan.

Ditemukan adanya kesamaan antara peneliti saat ini dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a. Kesamaan penggunaan topik penelitian yaitu *financial distress*.
- b. Analisis regresi logistik digunakan dalam teknik analisis data.

Beberapa hal yang membedakan antara peneliti saat ini dengan peneliti terdahulu yaitu:

- a. Penelitian sebelumnya menggunakan variabel independent ukuran dewan, kemandirian, dan aktivitas dan dualitas CEO. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan dewan direksi.
- b. Perbedaan dalam penggunaan variabel independent. Peneliti terdahulu menggunakan ukuran dewan, kemandirian, dan aktivitas dan dualitas CEO

sebagai *variable independent*. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan *leverage, sales growth, operating cash flow, intangible asset*, dewan direksi, dan dewan komisaris *independent*.

- c. Penelitian terdahulu menggunakan sampel perusahaan di Amerika Serikat, sedangkan peneliti saat ini yang dijadikan sampel ialah perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Periode yang digunakan peneliti sebelumnya yaitu 2007-2009 sedangkan peneliti saat ini periode yang digunakan 2016-2020.

## **12. Bernard Baimwera (2014)**

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji determinan dari korporasi *financial distress*. Peneliti menggunakan variabel *independent* likuiditas, *leverage*, pertumbuhan dan profitabilitas dengan *financial distress* sebagai variabel *dependen*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Nairobi *Securities Exchange*. Peneliti menggunakan teknik analisis data momen produk Pearson korelasi dan analisis regresi. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Baimwera & Muriuki (2014) menyatakan likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh signifikan dalam menentukan *financial distress* perusahaan. Pertumbuhan dan profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dalam menentukan *financial distress*.

Ditemukan adanya kesamaan antara peneliti saat ini dengan peneliti terdahulu yaitu:



- a. Kesamaan dengan peneliti sebelumnya yaitu penggunaan *leverage* sebagai variabel independent
- b. Kesamaan pada topik penelitian yaitu *financial distress*.

Beberapa perbedaan antara peneliti saat ini dengan peneliti sebelumnya yaitu:

- a. Peneliti saat ini menggunakan teknik analisis regresi linear berganda, sedangkan penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis regresi dan momen produk pearson.
- b. Penggunaan sampel peneliti sebelumnya ialah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Nairobi *Securities Exchange*, sedangkan peneliti sekarang menggunakan sampel perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Perbedaan dalam penggunaan variable independent. Peneliti terhdahulu menggunakan likuiditas, pertumbuhan dan profitabilitas. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan *sales growth*, *operating cash flow*, *intangible asset*, dewan direksi, dan dewan komisaris independent.
- d. Periode yang digunakan peneliti sebelumnya yaitu 2007-2010 sedangkan peneliti saat ini menggunakan periode 2016-2020.

**Tabel 2. 1**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

NO	NAMA DAN TAHUN	TOPIK PENELITIAN	VARIABEL PENELITIAN	SAMPEL PENELITIAN	TEKNIK ANALISIS	HASIL PENELITIAN
1	Imam Asfali (2019)	<i>Financial Distress</i>	Profitabilitas, Likuiditas, <i>Leverage</i> , Aktivitas, dan Pertumbuhan Penjualan	Perusahaan manufaktur sektor kimia di Bursa Efek Indonesia	Analisis Regresi Linear Berganda	<i>Return on Asset (ROA)</i> , <i>current ratio</i> , <i>debt to total asset ratio</i> , aktivitas dan pertumbuhan penjualan berpengaruh signifikan terhadap <i>financial distress</i>
2	Yutha Siti Tulitha, Maryati Rahayu (2019)	<i>Financial Distress</i>	<i>Intangible Asset</i> , Arus Kas Operasi dan <i>Leverage</i>	Perusahaan jasa sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017	Analisis Regresi Linear Berganda	<i>Intangible asset</i> dan <i>leverage</i> tidak mempengaruhi <i>financial distress</i> , arus kas operasi berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
3	Alfinda Rohmadini, Muhammad Saifi, Ari Darmawan (2018)	<i>Financial Distress</i>	<i>Return On Assets</i> , <i>Return On Equity</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Debt Ratio</i>	Perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Analisis Regresi Linear Berganda	ROA, ROE, dan CR tidak berpengaruh terhadap kondisi <i>financial distress</i> . DR berpengaruh signifikan. ROA, ROE, CR, dan DR secara simultan berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> .

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

4	Firasari Nukmaningtyas, Saporila Worokinasih (2018)	<i>Financial Distress</i>	ROA, CR, DER, dan arus kas operasi	Perusahaan sektor aneka industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Regresi logistic metode enter	ROA, CR, DER, dan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
5	Savera Helena, Muhammad Saifi (2018)	<i>Financial Distress</i>	Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komite Audit, Kepemilikan Institutional	Perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2016	Analisis regresi logistik	Dewan Direksi mempengaruhi <i>financial distress</i> . Proporsi Dewan Komisaris, Komite Audit, Kepemilikan Institutional tidak berpengaruh terhadap <i>financial distress</i>
6	Septy Indra Santoso, Dwi Yana Amalia Sari Fala, An Nisaa Nur Khoirin (2017)	<i>Financial Distress</i>	Laba, Arus Kas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institutional, dan Ukuran Dewan Direksi	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2011-2015	Analisis regresi logistik	Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap <i>financial distress</i> dan ukuran dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap <i>financial distress</i> . Penelitian ini gagal membuktikan pengaruh laba, arus kas dan kepemilikan institusional

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

7	Hasniati, Biana Adha Inapty Eni, Indriani (2017)	<i>Financial Distress</i>	Jumlah Dewan Direksi, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Institutional, Kepemilikan Manjerial, Komite Audit, Aktiva Tetap Tak Berwujud	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012	Analisis regresi berganda dan <i>Goodness of Fit Test</i>	Dewan direksi, dewan komisaris Independent dan kepemilikan manajerial berpengaruh. Kepemilikan institutional, komite audit, dan <i>intangible asset</i> tidak berpengaruh
8	Rike Yudiawati, Astiwi Indriani (2016)	<i>Financial Distress</i>	<i>Current ratio, debt to total asset ratio. Total asset turnover, dan sales growth ratio</i>	95 perusahaan	Uji regresi logistik	<i>Current ratio</i> dan <i>debt to total asset ratio</i> berpengaruh. <i>Total asset turnover</i> dan <i>sales growth ratio</i> tidak berpengaruh
9	Nizar Baklouti, Frédéric Gautier, Habib Affes (2016)	<i>Financial Distress</i>	Konsentrasi kepemilikan, ukuran dewan direksi, akumulasi fungsi direktur dan ketua dewan, komite nominasi, komite remunerasi, komite tata kelola, dan perlindungan investor	Sektor perbankan di Uni Eropa selama periode 2005-2011	Model regresi logistik	Variabel kritis pemerintahan dibedakan menurut periode untuk menjelaskan kesulitan tersebut. Bank Dewan direksi harus lebih focus pada penilaian dan pengelolaan risiko dengan tepat daripada memaksimalkan rasio profitabilitas jangka pendek

**Tabel 2.1**  
**Ringkasan Penelitian Terdahulu**

10	Ni Luh Made Ayu Widhiari, Ni K. Lely Aryani Merkusiwati (2015)	<i>Financial Distress</i>	Likuiditas, <i>leverage</i> , <i>operating capacity</i> , dan <i>sales growth</i>	152 amatan	Analisis regresi logistik	Likuiditas, <i>leverage</i> , <i>operating capacity</i> dan <i>sales growth</i> tidak mempengaruhi <i>financial distress</i>
11	Xavier Brédart (2014)	<i>Financial Distress</i>	Ukuran dewan, kemandirian, dan aktivitas dan dualitas CEO	312 perusahaan di Amerika Serikat	Analisis regresi logistic	Ukuran dewan direksi, pengaruh independensi, dan aktivitas dan dualitas CEO tidak mempengaruhi <i>financial distress</i>
12	Bernard Baimwera, Antony Murimi Muriuki (2014)	<i>Financial Distress</i>	Likuiditas, <i>leverage</i> , pertumbuhan dan profitabilitas	Perusahaan non keuangan yang terdaftar di Nairobi <i>Securities Exchange</i>	Momen produk Pearson korelasi dan analisis regresi logistik	Likuiditas dan <i>leverage</i> tidak berpengaruh, sedangkan pertumbuhan dan profitabilitas mempengaruhi <i>financial distress</i> .

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Teori Agensi

Jensen & Meckling (1976) mengatakan ikatan keagenan ialah suatu perjanjian antara agen dengan principal, Melihat pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen (Zelmiyanti, 2016). Dalam Hanifah (2013) menjelaskan terdapat hubungan antara pemilik dan agen yang didasarkan dengan adanya pemisahan kepemilikan, pemisahan penanggungungan risiko, pembuatan keputusan dan pengelolaan operasi perusahaan. Kedudukan dan kepentingan yang berbeda antara agen dan principal dapat menyebabkan adanya pertentangan. Masalah keagenan yang timbul dapat menjadi hambatan perusahaan untuk mencapai hasil kinerja yang positif baik untuk perusahaan maupun pemegang saham. Jika agen memiliki lebih banyak informasi maka akan menimbulkan adanya asimetri informasi. Upaya yang dapat dilakukan dalam menekan perselisihan keagenan adalah dengan penggunaan *good corporate governance* di perusahaan.

Teori agensi bertujuan untuk meningkatkan kemampuan agen ataupun principal dalam menilai keputusan dan mengevaluasi pengambilan keputusan untuk memudahkan dalam alokasi hasil antara principal maupun agen. Teori ini selalu berkaitan dengan kedua pihak tersebut karena agen dan principal mempunyai posisi dan peran masing-masing. Principal bertindak sebagai pemilik modal yang mempunyai wewenang untuk mengakses informasi yang ada didalam perusahaan sedangkan agen merupakan pelaku dalam operasional perusahaan yang memiliki informasi mengenai operasi dan kemampuan kerja perusahaan. Dalam penelitian

ini *financial distress* bertindak sebagai pihak agen sedangkan *leverage*, dewan direksi, dewan komisaris independent sebagai pihak principal.

### 2.2.2 Teori Sinyal

Teori sinyal yang dicetuskan pertama kali oleh Micahel Spence (1973) menjelaskan tentang motivasi perusahaan dalam menyampaikan informasi berupa *good news* ataupun *bad news* kepada pihak luar perihal situasi perusahaan. Sinyal yang dikeluarkan dapat berbentuk informasi yang ada dalam laporan keuangan. Dengan adanya informasi tersebut, diharapkan investor terbantu dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi di sebuah perusahaan. Studi yang dilakukan Spence (1973) dalam Marisanti (2012) menunjukkan bukti bahwa jika terjadi sinyal *bad news* lebih tinggi daripada *good news* maka membutuhkan dana yang lebih besar.

Hal itu membuat tata kelola perusahaan lebih terdorong untuk menyatakan modal intelektual sebagai informasi privat secara terang-terangan. Dengan mengungkapkan mengenai modal intelektual yang perusahaan miliki, diharapkan pihak eksternal menerima berita baik bahwa perusahaan sekarang ini sedang berinventasi dalam wujud modal intelektual berharap akan memberikan keuntungan ekonomi untuk perusahaan di masa depan sehingga nilai perusahaan bisa meningkat (Marisanti, 2012).

Pada umumnya, manajer secepat mungkin menyampaikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pihak eksternal. Informasi yang telah diterima pihak eksternal atau investor akan dianalisis apakah informasi tersebut merupakan

sinyal baik atau buruk. Karena kualitas keputusan investor sangat dipengaruhi oleh kualitas informasi yang disampaikan manajer. Informasi yang berkualitas juga dapat mengurangi adanya asimetri informasi. Sehingga pihak eksternal dapat mempertimbangkan perusahaan sedang dalam kondisi yang sehat atau tidak. Dalam penelitian ini perusahaan mempunyai tanggung jawab mengeluarkan sinyal mengenai *sales growth*, *operating cash flow*, dan *intangible asset*.

### 2.2.3 *Financial Distress*

Menurut Platt & Platt (2002) *financial distress* adalah proses menurunnya kondisi keuangan sehingga dapat diidentifikasi sebagai ciri-iri dari terjadinya kebangkrutan. Menurut Altman & Hotchkiss (2005), *financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan dan diawali dengan ketidakcukupan dana perusahaan dalam melunasi utangnya, terutama utang jangka pendek. Ada 4 macam *financial distress*, yaitu:

- a. *Economic failure*
- b. *Business failure*
- c. *Insolvency*
- d. *Legal bankruptcy*

Kesulitan keuangan dikategorikan menjadi dua. Pertama, adalah kegagalan ekonomi (*economic failure*) yang terjadi karena ketidakberhasilan perusahaan dalam melunasi biaya operasional perusahaan. Yang kedua yaitu kegagalan keuangan (*financial failure*) yang timbul karena *technical insolvency* atau keadaan dimana perusahaan gagal melunasi kewajibannya yang sudah habis masanya dan



keadaan kebangkrutan dimana perusahaan tidak berhasil membayarkan kewajiban pada debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dana untuk meneruskan proses produksi sehingga tidak mampu mencapai target perusahaan (Altman & Hotckiss, 2005).

*Financial distress* dapat diukur dengan menggunakan Model Altman Z-Score, *Interest Coverage Ratio* (ICR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Earning Per Share* (EPS). Penelitian yang dilakukan. Menurut Supardi & Mastuti (2003) terdapat batasan nilai yang ditetapkan dalam perhitungan Altman Z-Score. Nilai *cut-off* seperti berikut:

$Z < 1,21$ : Bangkrut

$1,21 < Z < 2,67$ : Grey Area

$Z > 2,67$ : Tidak Bangkrut

Berikut rumus untuk persamaan Altman Z-Score secara matematis:

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 10,6X_4 + 1,0X_5$$

Keterangan:

$X_1$ : Modal kerja/total aktiva

$X_2$ : Laba ditahan/total aktiva

$X_3$ : Laba sebelum pajak dan bunga/total aktiva

$X_4$ : Nilai pasar modal/nilai buku utang

$X_5$ : Penjualan/total aktiva

Berikut rumus perhitungan jika menggunakan ICR (Ghoul, 2004):

$$\text{Interest Coverage Ratio} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Beban bunga}}$$

Penelitian Utomo (2014) *financial distress* dapat juga diukur menggunakan DER, berikut rumus perhitungannya:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

Dengan ketentuan:

*Financial distress* diukur menggunakan variabel dummy. Jika perusahaan memiliki DER diatas 100 persen diberi nilai 1 (satu), sedangkan jika nilai DER dibawah 100 persen diberi nilai 0 (nol). Jika rasio DER semakin tinggi maka semakin besar peluang perusahaan mengalami *financial distress* (Wijayani, 2011).

Pada penelitian Dianova dan Nahumury (2019) *financial distress* diukur dengan *Earning Per Share* (EPS). Perusahaan yang memiliki EPS negatif dua tahun berturut-turut diberi nilai 1 (satu) dan perusahaan yang memiliki EPS positif diberi nilai 0 (nol). Rumus dari *earning per share* (EPS), yaitu:

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham Beredar}}$$

#### 2.2.4 Leverage

Rasio yang digunakan untuk menghitung sejauh mana aktiva perusahaan dapat dibiayai menggunakan utang, kewajiban lancar maupun kewajiban jangka panjang. Rasio ini menunjukkan tingkat risiko seberapa besar perusahaan tidak mampu membayarkan utangnya. Semakin tinggi leverage maka perusahaan akan semakin kesulitan dalam membayar kewajiban, mengingat adanya tingkat pengembalian bunga. Terdapat beberapa rasio pengukuran untuk mengukur *leverage* (Kasmir, 2016):

- a. *Debt Ratio (Debt to Asset Ratio)*

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

- b. *Debt to Equity Ratio*

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Ekuitas}}$$

- c. *Long Term Debt to Equity Ratio*

$$\text{LTDtER} = \frac{\text{Long term debt}}{\text{Ekuitas}}$$

- d. *Time Interest Earned*

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Biaya bunga (interest)}}$$

atau

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT} + \text{Biaya bunga}}{\text{Biaya bunga (interest)}}$$

Menurut Periansya (2015) *leverage* juga dapat diukur dengan *Tangible Assets Debt Coverage (TAD Coverage)* dengan rumus:

$$\text{TAD Coverage} = \frac{(\text{Jumlah Aktiva} + \text{Tangible} + \text{Utang Lancar})}{\text{Utang Jangka Panjang}}$$

### 2.2.5 *Sales Growth*

Pertumbuhan penjualan atau *sales growth* menurut Widarjo W & D (2009) mencerminkan kapasitas perusahaan dalam meningkatkan penjualan dari tahun ke tahun. Pattinasarany (2010) menjelaskan bahwa rasio *sales growth* digunakan untuk menghitung tingkat pertumbuhan penjualan pada suatu periode.

$$\text{Sales Growth} = \frac{\text{Sales periode saat ini} - \text{Sales periode sebelumnya}}{\text{Sales periode sebelumnya}}$$

### 2.2.6 *Operating Cash Flow*

Aminah & Riduwan (2015) menjelaskan operasi arus kas menjadi indeks yang memastikan apakah arus kas yang dihasilkan dari aktivitas operasi perusahaan dapat memenuhi utang perusahaan, pemeliharaan kemampuan operasi perusahaan, membayarkan deviden, dan melakukan investasi tanpa bantuan dana dari luar. Laporan arus kas dapat memberikan banyak informasi bagaimana usaha perusahaan dalam memperoleh laba. Nilai operasi arus kas biasanya telah tersedia di laporan arus kas. Operasi arus kas dapat diukur dengan dua cara yaitu:

$$\text{Rasio AKO terhadap total utang} = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

dan

$$\text{Rasio AKO terhadap total utang} = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Total utang}}$$

### 2.2.7 *Intangible Asset*

*Intangible asset* atau aset tetap tak berwujud adalah aset perusahaan yang tidak nyata secara fisik tetapi memiliki peran yang penting bagi perusahaan. Seperti: *Patent, Franchise*, dan lainnya (Rahmawati, 2011). Aset tetap tak berwujud diukur berdasarkan nilai perolehan dikurangi penyisihan penurunan nilai. Jika perusahaan mempertahankan keberadaan *intangible asset* akan berdampak positif

pada perusahaan di masa mendatang. Menurut Hasniati dkk. (2017) *Intangible asset* dapat diukur dengan cara:

***Intangible Assets***

$$= \text{LOG}(\text{Harga Perolehan} - \text{Penyisihan Penurunan})$$

dan

$$IA = \frac{\text{Total Market Value}}{\text{Book Value of Equity}} \times 100$$

### **2.2.8 Dewan Direksi**

Tujuan dari *Corporate governance* untuk menghasilkan nilai plus bagi pihak yang memiliki kepentingan sehingga tidak menimbulkan masalah antara pihak agen dengan manajemen. Dalam KNKG (2006) fungsi pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh Direksi melingkupi lima tugas yaitu kepengurusan, manajemen risiko, pengendalian internal, komunikasi, dan tanggung jawab sosial.

Dewan direksi di perusahaan bertugas dan memiliki tanggung jawab dalam mengelola perusahaan. Dewan direksi juga menentukan rangkaian konsep dan strategi perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Wardhani, 2007). Dalam penelitian (Hasniati dkk., 2017) dewan direksi dihitung dengan menjumlahkan anggota dewan direksi yang ada di perusahaan pada periode waktu tersebut, termasuk CEO.

### **2.2.9 Dewan Komisaris Independen**

Komisaris independent adalah anggota dewan komisaris yang tidak mempunyai keterkaitan yang dapat berpengaruh dalam mengambil keputusan.

Jumlah dewan komisaris harus sesuai dengan kebutuhan perusahaan sehingga pengambilan keputusan menjadi efektif dan cepat. Komisaris Independen dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Proporsi Dewan Komisaris} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Total jumlah komisaris}}$$

Total komisaris independent dilihat berdasarkan laporan tahunan perusahaan. Jika dalam laporan tahunan tidak tertera komisaris independent, maka jumlah komisaris independent dianggap 0 (nol)

## **2.3 Hubungan Antar Variabel**

### **2.3.1 Pengaruh *Leverage* terhadap *Financial Distress***

Perusahaan yang mempunyai utang dalam jumlah besar dapat membantu perusahaan dalam banyak aspek salah satu contohnya yaitu pembiayaan asset perusahaan. Sebuah perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi maka bisa dikatakan bahwa perusahaan akan kesulitan dalam membayar kewajibannya di masa mendatang. Jika perusahaan kurang baik dalam mengatur pembiayaan dan pelunasan utang maka perusahaan tersebut berpotensi mengalami *financial distress*.

Utang yang dimiliki perusahaan diharapkan dapat membiayai kegiatan operasional perusahaan, Keputusan pengambilan pendanaan dari pihak ketiga merupakan keputusan agen sesuai dengan *Agency Theory* yaitu pendelegasian wewenang antara pemilik dengan agen. Jensen & Meckling (1976) menjelaskan keterkaitan keagenan merupakan kontrak antara principal dengan agen. Dengan

melihat pemberian wewenang pengambilan keputusan kepada agen (Zelmiyanti, 2016).

Berdasarkan pada penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rohmadini dkk., (2018) dan Asfali (2019) penelitiannya menghasilkan bahwa adanya pengaruh *leverage* terhadap *financial distress*. Perbedaan hasil penelitian terdahulu membuat peneliti menggunakan *leverage* sebagai variabel independent.

### **2.3.2 Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Financial Distress***

*Sales Growth ratio* dipergunakan untuk menghitung peningkatan penjualan perusahaan dengan menghitung selisih nilai penjualan pada suatu periode. Semakin tinggi pertumbuhan penjualan, maka semakin rendah presentase perusahaan mengalami *financial distress*. Hal ini berarti jika *sales growth* suatu perusahaan mengalami peningkatan maka semakin besar pula laba yang diperoleh, yang mana akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut.

Hal ini berdasarkan *Signal Theory* yang menjelaskan adanya usaha perusahaan dalam menyampaikan informasi kepada pihak eksternal mengenai keadaan perusahaan. Berita tersebut biasanya berupa informasi yang ada dalam laporan keuangan. Dengan adanya informasi tersebut, diharapkan dapat membantu investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi di sebuah perusahaan.

Hasil penelitian Asfali (2019) yang menyatakan bahwa *Sales Growth* mempengaruhi *financial distress*. Perbedaan hasil penelitian terdahulu membuat peneliti menggunakan *sales growth* sebagai variabel independent.

### **2.3.3 Pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *Financial Distress***

*Operating cash flow* atau arus kas operasi merupakan indikator yang menentukan apakah dari aktivitas operasi perusahaan kas dapat dihasilkan, sehingga arus kas dari aktivitas operasi menjadi sinyal perusahaan. Jika perusahaan memiliki sumber dana yang cukup dapat diartikan perusahaan tersebut mampu mengelola arus kas operasi dengan baik. Maka dapat disimpulkan jika perusahaan mampu meningkatkan arus kas perusahaan, dipastikan akan meningkat pula laba yang diperoleh. Sehingga sedikit persentase perusahaan mengalami *financial distress*.

Hal ini juga didasarkan pada *Signal Theory* (Teori Sinyal) yang menjelaskan perihal motivasi perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Laporan keuangan adalah salah satu informasi untuk melihat adanya sinyal tersebut. Dengan harapan dapat membantu investor dalam menentukan untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut atau tidak.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Tulitha & Rahayu (2019) yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh *Operating Cash Flow* terhadap *financial distress*. Perbedaan hasil penelitian terdahulu membuat peneliti menggunakan *operating cash flow* sebagai variabel independent.



#### **2.3.4 Pengaruh *Intangible Asset* terhadap *Financial Distress***

*Intangible Asset* atau aset tetap tak berwujud merupakan hak keistimewaan yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan mempertahankan *Intangible Asset* maka itu juga memperkuat keadaan perusahaan di masa mendatang bahkan bisa menjauhkan perusahaan dari kondisi *financial distress* yang memicu terjadinya kebangkrutan.

Hal ini sesuai Teori Sinyal yang menjelaskan perihal bagaimana perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Berita tersebut biasanya berupa informasi yang ada dalam laporan keuangan. Dengan adanya informasi tersebut, investor dapat dengan mudah menentukan akan melakukan investasi pada perusahaan tersebut atau tidak.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Tulitha & Rahayu (2019), Hasniati dkk., (2017) yang meneliti tentang pengaruh *intangible asset* terhadap *financial distress* menjelaskan *intangible asset* tidak mempengaruhi *financial distress*. Sejak saat ini masih sedikit peneliti yang menggunakan *intangible asset* sebagai variabel. Sehingga peneliti tertarik menggunakan sebagai variabel dalam penelitian.

#### **2.3.5 Pengaruh Dewan Direksi terhadap *Financial Distress***

Dewan direksi bertugas dan memiliki tanggung jawab dalam mengelola perusahaan. Dewan direksi juga menentukan kebijakan dan strategi perusahaan dalam kurun waktu yang dekat maupun lama (Wardhani, 2007). Pada penelitian Hasniati dkk., (2017) dewan direksi diukur dengan menghitung jumlah anggota dewan direksi yang ada dalam perusahaan pada periode waktu tersebut, termasuk

CEO. Dewan direksi harus berhati-hati dalam menentukan strategi dan dalam pengambilan keputusan karena akan berpengaruh terhadap perusahaan yang mana hal itu bisa membuat perusahaan mengalami *financial distress*.

Menurut Teori Agensi semakin besar jumlah dewan direksi suatu perusahaan dapat meminimalisir adanya masalah keagenan karena diharapkan dapat membuat keputusan yang tepat. Jensen & Meckling (1976) menyebutkan hubungan keagenan merupakan sebuah perjanjian antara principal dengan agen. Dengan melihat pendelegasian beberapa wewenang pengambilan keputusan kepada agen (Zelmiyanti, 2016). Hubungan antara principal dan agen berdasarkan adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan perusahaan, pemisahan penanggung risiko, pengambilan keputusan dan pengoperasian fungsi-fungsi (Hanifah, 2013).

Penelitian terdahulu Helena & Saifi (2018), Hasniati dkk., (2017), (Brédart, 2014), Baklouti dkk., (2016) menunjukkan adanya pengaruh Dewan Direksi terhadap *financial distress*. Perbedaan hasil penelitian terdahulu membuat peneliti menggunakan Dewan Direksi sebagai variabel independent.

### **2.3.6 Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap *Financial Distress***

Komisaris Independen merupakan anggota Dewan Komisaris yang tidak memiliki hubungan dengan anggota Dewan manapun serta bebas dari hubungan bisnis yang dapat mempengaruhi kinerjanya untuk bekerja independent yang berperan sebagai mengawasi kinerja Dewan Direksi.

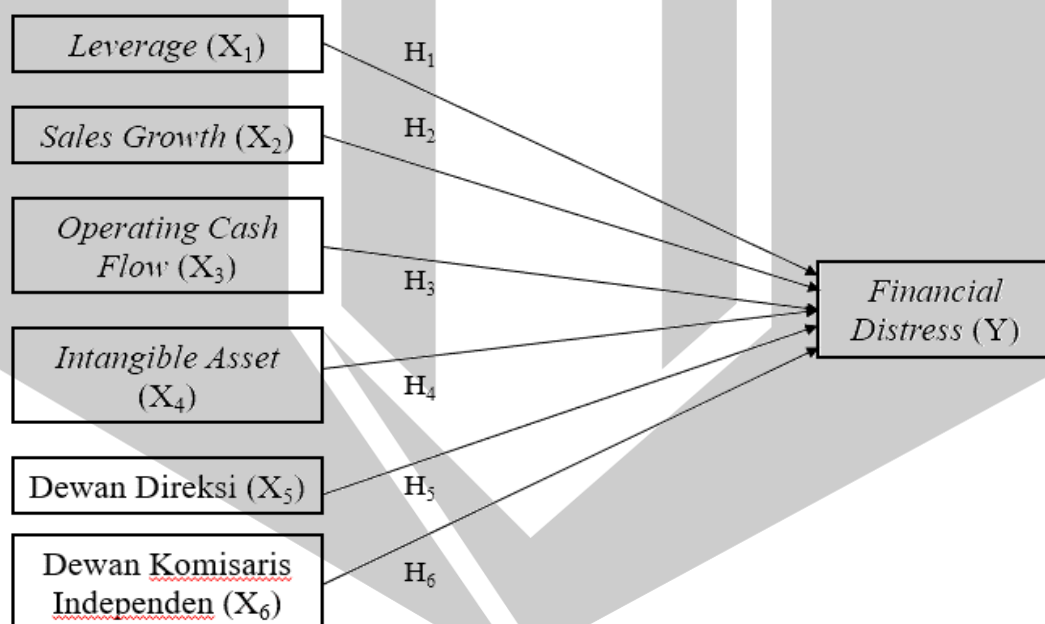
Menurut Teori Agensi, dengan adanya komisaris independent dapat meningkatkan pemantauan serta pengendalian terhadap manajemen sehingga dapat

meminimalisir masalah keagenan. Di Indonesia, jumlah Komisaris Independen dalam perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah diatur. Perusahaan harus memiliki Komisaris Independen minimal 30 persen dari keseluruhan anggota Dewan Komisaris.

Hasil penelitian oleh Hasniati dkk., (2017) menyatakan bahwa adanya pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap *financial distress*. Adanya perbedaan hasil penelitian membuat peneliti menggunakan dewan komisaris independent sebagai variable independent.

#### 2.4 Kerangka Pemikiran

Variabel independent yang digunakan yaitu *leverage* ( $X_1$ ), *sales growth* ( $X_2$ ), *operating cash flow* ( $X_3$ ), *intangibile asset* ( $X_4$ ), dewan direksi ( $X_5$ ), dan dewan komisaris independent ( $X_6$ ) dengan *financial distress* sebagai variabel dependen ( $Y$ ). Berikut gambar dari kerangka penelitian ini:



Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori dapat diketahui hipotesis penelitian ini:

H<sub>1</sub>: *Leverage* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

H<sub>2</sub>: *Sales Growth* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

H<sub>3</sub>: *Operating Cash Flow* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

H<sub>4</sub>: *Intangible Asset* berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

H<sub>5</sub>: Dewan Direksi berpengaruh terhadap *Financial Distress*.

H<sub>6</sub>: Dewan Komisaris Independen berpengaruh terhadap *Financial Distress*.