

BAB I

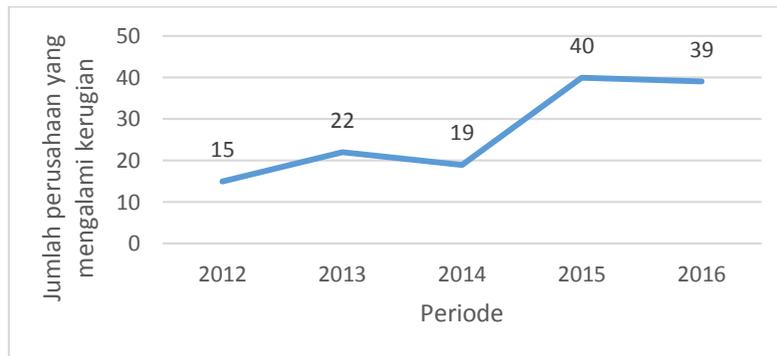
PENDAHULUAN

1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Menurut Undang-undang No.8 tahun 1995 tentang pasar modal, Bursa Efek adalah Pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli Efek Pihak-Pihak lain dengan tujuan memperdagangkan Efek di antara mereka. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan hasil penggabungan antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) pada tahun 2007. Perusahaan yang tercatat di dalam BEI terbagi ke dalam berbagai sektor. Sektor-sektor tersebut terdiri dari pertanian; pertambangan; industri dasar dan kimia; aneka industri; industri barang konsumsi; properti, real estat dan konstruksi bangunan; infrastruktur, utilitas dan transportasi; keuangan; serta perdagangan, jasa dan investasi.

Objek penelitian yang diambil penulis pada penelitian ini adalah perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi. Sektor tersebut terdiri atas delapan sub sektor, yaitu Sub sektor Perdagangan besar barang produksi; Sub sektor Perdagangan eceran; Sub sektor Restoran, hotel & pariwisata; Sub sektor Advertising, printing & media; Sub sektor Kesehatan; Sub sektor Jasa computer & perangkatnya, Sub sektor Perusahaan investasi; dan sub sektor Lainnya.

Sektor perdagangan, jasa dan investasi diambil karena karena perusahaan-perusahaan yang terdapat di dalamnya sedang menunjukkan tren peningkatan dalam hal jumlah perusahaan yang memiliki laba bersih yang negatif atau mengalami kerugian. Gambar 1.1 menunjukkan grafik yang menggambarkan bahwa jumlah perusahaan yang mengalami kerugian berkembang dari tahun 2012 hingga 2016.



Gambar 1.1 Jumlah Perusahaan Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Mengalami Kerugian

Sumber: www.idx.co.id (data yang telah diolah)

Grafik yang terlihat pada gambar 1.1 menunjukkan di tahun 2012 hingga 2016 terjadi peningkatan jumlah perusahaan yang mengalami kerugian di hampir setiap tahunnya, dengan puncak peningkatan paling signifikan di tahun 2014 menuju tahun 2015, dan jumlah perusahaan yang rugi di tahun 2016 angka tersebut tetap tinggi. Artinya, 5 tahun berturut-turut kerugian telah terjadi pada perusahaan-perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi serta cenderung mengalami peningkatan dalam hal jumlah perusahaan yang mengalaminya.

Laba bersih suatu perusahaan menggambarkan keadaan perusahaan, dimana apabila perusahaan memiliki laba bersih yang negatif maka dalam perusahaan yang bersangkutan sedang memiliki masalah atau hambatan yang belum atau sangat sulit teratasi, sehingga perusahaan tidak dapat mensejahterakan para pemangku kepentingan. Kerugian pada perusahaan juga dapat berdampak pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi berbagai kewajibannya sehingga akan membawa perusahaan pada kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*). Oleh sebab itu perlu dilakukan prediksi *financial distress* dengan tujuan perusahaan-perusahaan dapat terhindar dari *financial distress* serta dapat beroperasi secara terus menerus. Berdasarkan fakta yang telah disebutkan, peneliti termotivasi untuk meneliti perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012 hingga 2016.

1.2 Latar Belakang

Sebuah perusahaan diharapkan terus berdiri serta menjalankan berbagai aktivitasnya untuk meraih tujuan perusahaan yang bersangkutan. Stabilitas perusahaan diperlukan untuk mempertahankan perusahaan dan bersaing dengan para kompetitornya. Perkembangan berbagai aspek di Indonesia juga menuntut perusahaan agar tetap melakukan inovasi agar dapat mempertahankan eksistensinya. Apabila perusahaan tidak dapat bersaing dan mempertahankan perusahaannya maka perusahaan tersebut dapat memperbesar kemungkinan untuk mengalami kondisi kesulitan keuangan (*financial distress*).

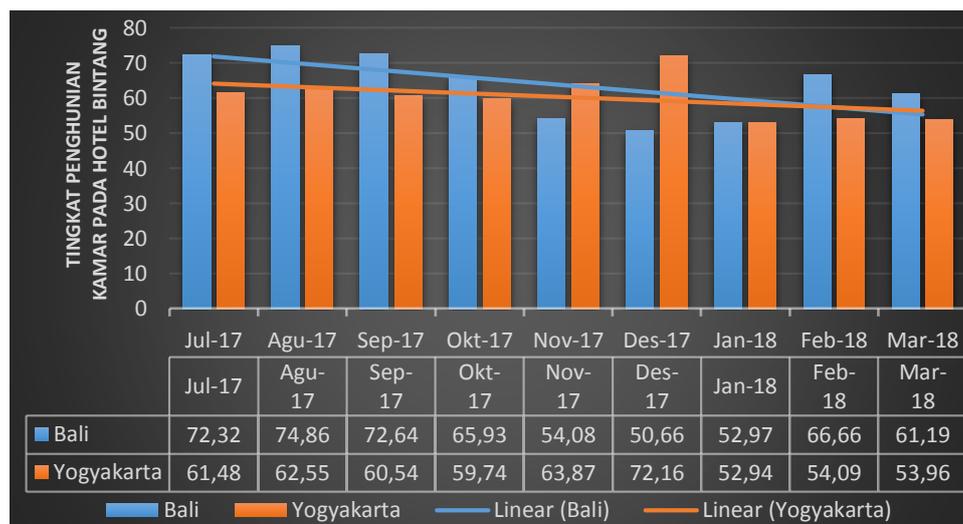
Financial distress adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt dan Platt, 2002). Definisi *financial distress* lainnya yaitu, menurut Rudianto (2013:251) *Financial distress* dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan atau kesulitan likuiditas yang mungkin sebagai awal kebangkrutan.

Menurut Hotchkiss (2006:13) Banyak perusahaan gagal pada berbagai penyebab, tetapi ketidakmampuan manajemen biasanya merupakan inti masalahnya. Tapi masih ada berbagai macam penyebab yang berkontribusi dalam kebangkrutan dalam jumlah yang besar dan kondisi-kondisi kesulitan perusahaan-perusahaan yang ada di dalamnya. Berbagai kondisi kesulitan banyak terjadi pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi di tahun 2017 seperti yang terjadi pada fenomena-fenomena berikut.

Pada Bulan Mei 2017, harga saham emiten sektor perdagangan dan jasa bergerak negatif. Beberapa saham yang berkontribusi dalam pelemahan sektor perdagangan dan jasa sepanjang pekan lalu diantaranya, PT United Tractors Tbk (UNTR), PT Elang Mahkota Teknologi Tbk (EMTK), PT Indoritel Makmur Internasional Tbk (DNET), PT Media Nusantara Citra Tbk (MNCN), dan PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk (MIKA). Selain itu dari 85 emiten perdagangan yang sudah merilis kinerja keuangannya, terdapat 40 emiten yang mencatatkan penurunan laba bersih, dimana 28 emiten mengaami kerugian (www.cnnindonesia.com, 2017).

Mulai pertengahan tahun 2017 juga tercatat terjadi penutupan gerai ritel yang terjadi secara terus menerus hingga akhir tahun 2017. Penutupan puluhan gerai 7-eleven menjadi pembuka sekaligus pengejut industri ritel fisik nasional. Disusul kemudian delapan gerai Ramayana, dan dua gerai Matahari Department Store. Hingga akhirnya satu gerai Debenhams, dan akan menjelang tiga gerai Lotus milik perusahaan yang melantai di bursa saham PT Mitra Adi Perkasa Tbk. Belum lagi, beberapa gerai ritel lain yang tak terdeteksi karena skala usaha yang relatif minim (www.cnnindonesia.com). Menurut ketua Umum Asosiasi Pengusaha Indonesia (APINDO) Hariyadi Sukamdani, banyak penutupan ritel yang terjadi di Indonesia disebabkan berkurangnya pembelian (ekonomi.kompas.com, 2018).

Seiring dengan penurunan di sektor perdagangan, sektor jasa juga menemui kesulitan dengan persaingan ketat atas *Virtual Hotel Operator (VHO)*. Layanan VHO tersebut menyediakan fungsi broker bagi pemilik hunian yang ingin menyewakan kamar, rumah, apartemen, losmen, atau tempat menginap lainnya dalam jangka waktu tertentu. Contoh dari situs layanan tersebut salah satunya adalah AirBnB. Terutama di daerah wisata seperti Yogyakarta dan Bali. Industri hotel pun sudah mulai merasakan pukulan disruptor *marketplace* penginapan ini (katadata.co.id, 2018). Hal tersebut tergambarkan dengan penurunan tingkat penghunian seperti yang dimuat pada gambar 1.2 berikut.



Gambar 1.2 Tingkat Penghunian Kamar Hotel Daerah Yogyakarta dan Bali

Sumber: bps.go.id (data yang telah diolah)

Terlihat pada gambar 1.2 bahwa tingkat penghunian pada kamar hotel di daerah wisata khususnya daerah Yogyakarta dan Bali masing-masing memiliki garis tren yang menurun dimulai dari Bulan Juli 2017 hingga Maret 2018. Hal tersebut menandakan persentase kamar yang dihuni atas kamar yang tersedia semakin kecil atau semakin banyak kamar hotel yang kosong. Jika penurunan tersebut terus terjadi maka perusahaan memiliki kemungkinan yang besar untuk sulit berkembang bahkan bersaing dengan *Virtual Hotel Operator* (VHO).

Apabila fenomena-fenomena tersebut terus berlangsung, perusahaan yang berposisi tertekan akan kesulitan mendapatkan laba sehingga memperbesar kemungkinan suatu perusahaan mengalami kegagalan dalam memenuhi kewajiban yang dimiliki dan dalam jangka waktu tertentu mengalami kondisi *financial distress*. Sebagaimana yang disampaikan oleh Fahmi (2014:169) *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajiban-kewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Perusahaan yang mengalami kondisi *financial distress* dapat diketahui salah satunya dengan cara melihat laba per saham atau *earning per share* (EPS) dari suatu perusahaan, apabila EPS bernilai negatif, maka perusahaan tersebut sedang mengalami *financial distress*. Hal tersebut sebagaimana yang disampaikan oleh Elloumi dan Gueyié (2001) yang mendefinisikan *financial distress* sebagai perusahaan yang memiliki laba per saham (*earning per share*) yang negatif. Begitu juga penelitian Kristanti, *et al* (2016) menggunakan EPS negatif sebagai indikator *financial distress*.

EPS juga memiliki keunggulan untuk menggambarkan kondisi *financial distress*. Pertama, EPS merupakan rasio yang paling banyak digunakan oleh pemegang saham dalam menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan rasio-rasio keuangan yang lain (Bodroastuti, 2009). Kedua, menurut Tandelilin (2001) mengatakan bahwa bagi para investor, informasi EPS merupakan informasi yang dianggap paling mendasar dan berguna, karena bisa menggambarkan prospek *earning* perusahaan di masa depan. Ketiga, Perusahaan dianggap memiliki pertumbuhan yang baik jika memiliki EPS positif secara terus

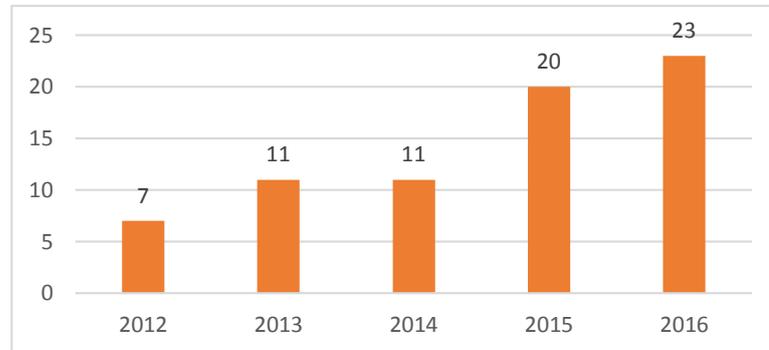
menerus Whitaker (1999), jika yang terjadi sebaliknya, maka investor akan lebih ragu untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut karena pertumbuhan perusahaan yang tidak baik di masa mendatang, hal tersebut dapat memicu kondisi *financial distress* pada perusahaan. Keempat, Menurut Putri dan Merkusiwati (2014) *Financial distress* diukur dengan menggunakan *earning per share* (EPS), karena EPS dapat menggambarkan seberapa besar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan per lembar saham yang akan dibagikan kepada pemilik saham.

Kesimpulan dari keunggulan EPS sebagai proksi *financial distress* yang telah dijabarkan adalah para pemegang saham sering mengandalkan EPS untuk melihat kondisi perusahaan, selain itu informasi yang terdapat dalam rasio EPS mengandung informasi yang paling dasar untuk digunakan oleh para pemegang saham, yaitu keuntungan yang terdapat dalam setiap lembar saham karena setiap pemegang saham pasti menginginkan perusahaan dengan keuntungan terbaik. Kemudian EPS negatif menandakan pertumbuhan perusahaan yang tidak baik sehingga menggambarkan perusahaan mengarah pada kondisi *financial distress* yang diakibatkan sulitnya perusahaan mendapatkan dana untuk tetap terus beroperasi.

Menurut Gitman (2009:68) EPS mempresentasikan jumlah dollar yang dihasilkan selama periode pada setiap saham yang beredar. Sedangkan menurut Fahmi (2014:288) *Earning per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

Jadi, EPS merupakan suatu rasio yang dapat menggambarkan nilai keuntungan yang dibagikan kepada setiap pemilik saham atas setiap lembar sahamnya. Semakin besar nilai keuntungan per lembar sahamnya, menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang dapat mensejahterakan pemilik saham dan menandakan perusahaan mendapatkan laba. Sebaliknya jika perusahaan menghasilkan EPS negatif maka menandakan perusahaan tersebut sedang berada dalam posisi rugi dan memiliki masalah finansial, serta perusahaan tidak dapat mensejahterakan para pemilik sahamnya.

Nilai EPS yang negatif tersebut sedang terjadi pada sektor perusahaan perdagangan, jasa dan investasi dalam kurun waktu lima tahun, dimulai tahun 2012 hingga 2016, seperti yang diperlihatkan pada gambar 1.3 berikut:

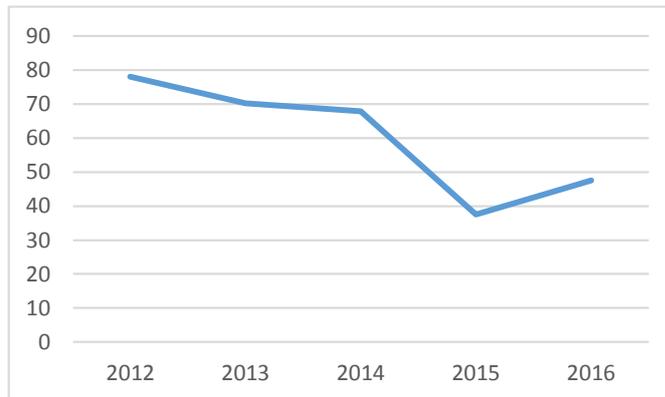


Gambar 1.3 Jumlah Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Memiliki EPS Negatif Tahun 2012 Hingga 2016

Sumber: idx.co.id (data yang telah diolah)

Berdasarkan gambar 1.3 terlihat bahwa di hampir setiap tahun dari mulai tahun 2012 hingga 2016 telah terjadi kenaikan jumlah perusahaan yang memiliki EPS negatif, kecuali di tahun 2014 yang memiliki jumlah yang sama seperti tahun sebelumnya. Pada tahun 2012 perusahaan yang memiliki EPS negatif hanya ada 7 perusahaan, namun di tahun berikutnya naik menjadi 11 perusahaan. Peningkatan paling signifikan terjadi pada tahun 2015, dimana terjadi peningkatan sebanyak 9 perusahaan yang memiliki EPS negatif sehingga menjadi 20 perusahaan. Keadaan yang tidak baik tersebut tidak berhenti di tahun 2015, karena di tahun 2016 kembali terjadi peningkatan jumlah perusahaan yang mengalami EPS negatif sehingga menempatkan tahun 2016 menjadi tahun terburuk dibandingkan tahun lainnya.

Peningkatan jumlah perusahaan yang memiliki EPS negatif mempengaruhi penurunan kesejahteraan kepada pemegang saham perusahaan yang bersangkutan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tidak memiliki kemampuan yang cukup untuk memberikan keuntungan pada setiap lembar saham yang ada. Hal tersebut juga tergambarkan pada rata-rata EPS di sektor perdagangan, jasa dan investasi yang cenderung menurun, seperti yang ditunjukkan pada gambar 1.4 berikut.



Gambar 1.4 Perkembangan Rata-rata EPS pada Sektor Perdagangan, Jasa dan Investasi Tahun 2012 Hingga 2016

Sumber: idx.co.id (data yang telah diolah)

Gambar 1.4 menggambarkan perkembangan rata-rata EPS perusahaan perdagangan, jasa dan investasi dari tahun 2012 hingga 2016. Dilihat dari perkembangan di setiap tahunnya, rata-rata EPS bergerak terus menurun dari tahun 2012 hingga tahun 2015, dan kembali naik menuju tahun 2016 sebanyak Rp 10,11. Penurunan rata-rata EPS yang paling signifikan terjadi pada tahun 2014 menuju 2015 dengan angka penurunan mencapai Rp 30,46 sehingga menempatkan tahun 2015 sebagai tahun dengan rata-rata EPS terendah dibandingkan tahun lainnya dengan rata-rata EPSnya hanya sebesar Rp 37,44. Dilihat dari tahun 2012 hingga 2016, tahun 2012 merupakan tahun rata-rata EPS terbesar, hal tersebut menandakan EPS perusahaan-perusahaan perdagangan, jasa dan investasi belum terjadi peningkatan, bahkan keadaan semakin memburuk. Apabila keadaan tersebut terus menerus terjadi maka peluang terjadinya *financial distress* pada perusahaan sektor perdagangan, jasa dan investasi semakin besar.

Hal yang berdampak lebih luas dari terjadinya *financial distress* diantaranya adalah dapat menimbulkan perusahaan mengalami kesulitan dalam mendapatkan investor, PHK dengan jumlah yang besar sehingga memperbesar jumlah pengangguran, hingga penurunan ekonomi di suatu Negara. Fenomena tersebut dapat menjadi pertanda bahwa bisnis perdagangan, jasa dan investasi sedang berada pada posisi yang tidak aman.

Berdasarkan fenomena-fenomena tersebut, perusahaan membutuhkan adanya alat yang dapat membantu perusahaan untuk mengetahui kondisi *financial distress* sedini mungkin. Langkah tersebut bertujuan agar pihak manajemen perusahaan dapat menghasilkan keputusan yang tepat supaya kebangkrutan dapat dihindari.

Menurut Platt dan Platt (2006) Identifikasi kesehatan perusahaan yang cenderung mengalami *financial distress* akan memungkinkan tindakan perbaikan untuk memperbaiki penyebab penurunan perusahaan sebelum kebangkrutan terjadi. Banyak penelitian yang telah menggunakan rasio keuangan sebagai alat untuk memprediksi *financial distress*. Brigham dan Houston (2010:133) menyatakan bahwa rasio keuangan dirancang untuk membantu kita mengevaluasi laporan keuangan.

Jadi rasio keuangan merupakan kegiatan membandingkan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan dengan cara membagi angka dengan angka lainnya dan menghasilkan angka yang dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi. Menurut Horne dan Machowicz (2005:234), rasio keuangan adalah alat yang digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Kita menghitung rasio karena dengan cara ini kita bisa mendapat perbandingan yang mungkin akan berguna daripada berbagai angka mentahnya sendiri.

Fahmi (2014:49) menyatakan, rasio keuangan adalah suatu kajian yang melihat perbandingan antara jumlah-jumlah yang terdapat pada laporan keuangan dengan mempergunakan formula-formula yang dianggap representatif untuk diterapkan. Rasio keuangan atau *financial ratio* sangat penting gunanya untuk melakukan analisa terhadap kondisi keuangan perusahaan. Hasil penelitian dari Almilia dan Kristijadi (2003) menyatakan bahwa rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk memprediksikan *financial distress* suatu perusahaan. Oleh sebab itu, rasio keuangan bermanfaat sebagai bahan pertimbangan untuk membantu manajemen dalam mengambil keputusan, sebelum kebangkrutan benar-benar terjadi pada perusahaannya.

Banyak penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap kondisi *financial distress*. Penelitian-penelitian tersebut antara lain dilakukan oleh Kristanti *et al* (2016), Hidayat dan Meiranto (2014), Aisyah (2017),

Srikalimah (2017), Andre dan Taqwa (2014), Mafiroh dan Triyono 2016, Widhiari dan Merkusiwati (2015), Triwahyuningtias dan Muharam (2012). Pada penelitian ini rasio keuangan yang akan digunakan penulis adalah rasio likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas.

Hendel (1996) mendefinisikan *financial distress* sebagai kemungkinan kebangkrutan, yang bergantung pada tingkat aset likuid dan juga pada ketersediaan kredit. Penyebab *financial distress* juga diungkapkan oleh Gitman (2009:58), yang menyatakan bahwa secara umum *financial distress* dan kebangkrutan disebabkan oleh rendah atau menurunnya likuiditas, rasio-rasio ini dapat menyediakan tanda-tanda awal dari masalah-masalah arus kas dan kegagalan bisnis di masa mendatang. Pengertian rasio likuiditas menurut Fred Weston dalam Kasmir (2015:110) Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

Jadi, Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan, dan dapat menjadi tolak ukur bahwa likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi *financial distress*. Salah satu rasio likuiditas yang sering digunakan untuk mengukur rasio keuangan adalah *current ratio*. Menurut Kasmir (2015:135) Likuiditas diukur dengan membandingkan aktiva lancar perusahaan dan hutang lancar.

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan dan memiliki hasil yang beragam. Widhiari dan Merkusiwati (2015) dan Triwahyuningtias dan Muharam (2012) berhasil membuktikan bahwa rasio likuiditas suatu perusahaan memberikan pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun hasil tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian Aisyah (2017) dan Juniarti (2013) yang membuktikan bahwa rasio likuiditas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap *financial distress*.

Selain rasio likuiditas, rasio *leverage* juga sering digunakan untuk memprediksi terjadinya kondisi *financial distress* pada suatu perusahaan. Rasio *leverage* (rasio solvabilitas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh utang (Kasmir, 2015:113). Pada penelitian ini, *leverage* dihitung dengan menggunakan *debt to total asset ratio* (*debt*

ratio). Gitman (2009:64) mengatakan bahwa, *debt ratio* mengukur proporsi total asset yang dibiayai kreditor perusahaan. Semakin besar rasio, berarti menandakan lebih banyak jumlah uang kreditor yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Rasio ini dihitung dengan membagi antara total hutang dan total aset.

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk meneliti hubungan antara rasio *leverage* dan *financial distress*, serta menemukan berbagai macam hasil. Penelitian yang dilakukan Hidayat dan Meiranto (2014) dan Mafiroh dan Triyono (2016) menunjukkan rasio *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Namun hasil berbeda terdapat pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Aisyah (2017) dan Widhiari dan Merkusiwati (2015) yang menunjukkan rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Rasio keuangan yang sering digunakan juga dalam meneliti *financial distress* berikutnya yaitu rasio profitabilitas. Menurut Kasmir (2015:114) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau dari pendapatan investasi.

Peneliti dalam penelitian ini mengukur profitabilitas menggunakan rasio *return on asset* (ROA). *Return on total assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan (Kasmir, 2015:201-202). Menurut Gitman (2009:68) Semakin besar pendapatan atas total aset, maka itu akan semakin baik. Dilihat dari pernyataan yang telah disebutkan, diketahui bahwa jika pendapatan yang diraih semakin besar atas total aset perusahaan yang dimiliki maka menandakan perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang lebih baik dan memiliki kemungkinan yang besar untuk terhindar dari *financial distress*.

Beberapa hasil penelitian terdahulu yang dilakukan untuk meneliti hubungan antara profitabilitas dan *financial distress* diantaranya adalah oleh Srikalimah (2017) dan Andre dan Taqwa (2014) berhasil menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan terhadap *financial distress*. Tetapi berbeda dengan hasil penelitian Mafiroh (2016) dan Hidayat dan Meiranto (2014) yang menemukan

bahwa profitabilitas yang diukur melalui rasio ROA tidak berpengaruh terhadap *financial distress*.

Selain analisis rasio keuangan, tata kelola atau *corporate governance* juga adalah salah satu faktor yang penting untuk diperhatikan karena suatu perusahaan harus memiliki tata kelola perusahaan yang baik untuk mengarahkan perusahaan menuju performa yang lebih baik. Tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*) tersebut (terutama) ditujukan bagi perusahaan-perusahaan publik, badan usaha milik negara, dan perusahaan-perusahaan yang mempergunakan dana publik atau ikut serta dalam pengelolaan publik (Effendi, 2016:23).

Aplikasi *corporate governance* di Indonesia masih tidak cukup baik yang tentunya akan berpengaruh pada aktivitas perusahaan. Aktivitas perusahaan dengan manajemen yang baik diharapkan akan membawa performa perusahaan yang baik untuk menghindari *financial distress* (Kristanti *et al*, 2016). Menurut Juniarti (2013) implementasi GCG secara konsisten dapat mendorong performa perusahaan dan mengurangi kemungkinan terjadinya *financial distress*. Selain itu menurut Husnan (2001) masalah *corporate governance* menjadi menarik perhatian karena kelemahan penerapan *corporate governance* merupakan penyebab utama timbulnya krisis di beberapa negara Asia.

Menurut *Forum Corporate Governance on Indonesia* (FCGI), *corporate governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) saham, pihak kreditor, pemerintah, karyawan, serta para pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan.

Corporate governance didefinisikan sebagai suatu sistem pengendalian internal perusahaan yang memiliki tujuan utama mengelola risiko yang signifikan guna memenuhi tujuan bisnisnya melalui pengamanan aset perusahaan dan meningkatkan nilai investasi pemegang saham dalam jangka panjang (Effendi, 2016:1). Menurut *World Bank*, *good corporate governance* adalah kumpulan hukum, peraturan, dan kaidah yang wajib dipenuhi, dimana hal tersebut dapat

mendorong kinerja sumber perusahaan berfungsi dengan efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.

Berdasarkan pernyataan yang telah disebutkan, *corporate governance* merupakan suatu alat bagi perusahaan yang mengatur pihak-pihak yang berhubungan dengan perusahaan, agar terkelola dengan baik oleh suatu sistem sehingga benturan hak dan kewajiban antar pihak dapat diminimalisir. Serta *corporate governance* merupakan salah satu faktor yang memiliki peranan yang besar bagi suatu perusahaan karena dapat mendorong perusahaan menuju performa yang lebih baik dan juga untuk menghindari *financial distress*.

Telah banyak penelitian terdahulu yang meneliti *corporate governance* terhadap *financial distress*. Penelitian tersebut diantaranya dilakukan oleh El-Faitouri (2014), Wardhani (2007), Ahmad dan Adhariani (2017), Yudha dan Fuad, (2014), Fathonah (2016), Cinantya dan Merkusiwati (2015), Hadi dan Andayani (2014), Li dan Li (2013), Fathonah (2016), Putri dan Merkusiwati (2014), Bodroastuti (2009). Dari penelitian-penelitian yang telah dilakukan, mengeluarkan hasil yang beragam atau masih terdapat inkonsistensi.

Salah satu mekanisme *corporate governance* adalah dewan komisaris. Dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang melakukan fungsi monitoring dari implementasi kebijakan direksi (Hadi dan Andayani, 2014). Berdasarkan Undang-Undang No.40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas pasal 108 ayat 1, dewan komisaris melakukan pengawasan atas kebijakan pengurusan, jalannya pengurusan pada umumnya, baik mengenai perseroan maupun usaha perseroan, dan memberi nasihat kepada direksi. Menurut Effendi (2016:26) peran direksi dan komisaris sangat penting dan cukup menentukan bagi keberhasilan implementasi GCG. Menurut Peraturan Otoritas Jasa Keuangan tentang direksi dan dewan komisaris emiten atau perusahaan publik, dewan Komisaris paling kurang terdiri dari 2 (dua) orang anggota Dewan Komisaris.

Dibalik fungsi-fungsi dewan komisaris terhadap perusahaan, terdapat kerugian juga apabila ukuran dewan komisaris terlalu besar. Seperti yang dikatakan oleh dan Jensen (1993) bahwa menjaga jumlah dewan dengan ukuran yang kecil dapat

membantu meningkatkan performa mereka. Pernyataan tersebut sebagaimana yang dikatakan oleh El-Faitouri (2014) yang menyatakan bahwa jumlah dewan yang besar memiliki kemungkinan tidak efektif dalam menjalankan peran pengawasannya, mempunyai anggota dewan yang besar dapat berdampak negatif terhadap kinerja. Penelitian Wardhani (2007) menggunakan jumlah dewan komisaris pada sebuah perusahaan di periode t, termasuk komisaris independen untuk mengukur ukuran dewan komisaris.

Terdapat beragam hasil penelitian dari penelitian terdahulu tentang hubungan ukuran dewan komisaris dengan *financial distress*, seperti penelitian Ahmad & Adhariani (2017) dan Bodroastuti (2009) yang membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris secara signifikan mempengaruhi *financial distress*. Tetapi, berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang pernah dilakukan oleh Yudha dan Fuad (2014) dan Triwahyuningtias dan Muharam (2012), dimana hasil penelitiannya menyatakan bahwa ukuran komisaris tidak memiliki pengaruh terhadap *financial distress*.

Agency problem dapat menjadi suatu hambatan bagi kelanjutan dan perkembangan perusahaan karena menimbulkan konflik antara pihak manajemen (agent) dan prinsipal (pemilik) sehingga dapat memungkinkan kinerja perusahaan menurun. Salah satu solusi perusahaan untuk meminimalisir konflik tersebut yaitu dengan menyatukan kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham.

Salah satu cara untuk menyatukan kepentingan tersebut adalah dengan melakukan kebijakan kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan. Menurut Hadi dan Andayani (2014) Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer perusahaan tersebut. Kepemilikan manajerial menjadikan peran ganda pada seorang manajer, yakni manajer bertindak juga sebagai pemegang saham. Sebagai seorang manajer juga sekaligus sebagai pemegang saham tidak ingin perusahaan dalam keadaan kesulitan keuangan bahkan mengalami bangkrut.

Penelitian terdahulu dari Fathonah (2016) dan Yudha dan Fuad (2014) berhasil membuktikan kepemilikan manajerial berpengaruh dalam memprediksi *finansial distress*. Tetapi penelitian lain yang dilakukan oleh Cinantya dan Merkusiwati

(2015) serta Bodroastuti (2009) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap prediksi *financial distress*.

Salah satu struktur kepemilikan saham lainnya yaitu kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan sejumlah modal saham yang dimiliki oleh institusi, dimana investor institusional tersebut ikut memonitor kegiatan bisnis perusahaan. Menurut Hadi dan Andayani (2014) Keberadaan kepemilikan institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba. Sebagaimana hasil penelitian Li dan Li (2013) yang membuktikan bahwa investor institusi akan bertindak sebagai *supervisor* aktif untuk mengendalikan perilaku *tunneling* pada manajemen.

Hasil penelitian terdahulu dari Fathonah (2016), Ahmad dan Adhariani (2017) serta Cinantya dan Merkusiwati (2015) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *financial distress*. Hasil penelitian tersebut memiliki hasil yang berbeda dengan yang pernah dilakukan oleh Putri & Merkusiwati (2014), Yudha dan Fuad (2014) serta Bodroastuti (2009) yang tidak berhasil menemukan pengaruh kepemilikan institusional terhadap *financial distress*.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian sebelumnya, dapat diketahui bahwa aspek keuangan dan penerapan *corporate governance* dalam memprediksi *financial distress* masih terdapat inkonsistensi hasil. Oleh karena itu, penelitian ini ingin mengetahui pengaruh rasio keuangan yang terdiri dari rasio likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas, serta mekanisme *corporate governance* yang terdiri dari ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi di Indonesia periode 2012 hingga 2016. Maka dalam penelitian ini peneliti mengambil judul “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas dan *Corporate Governance* Terhadap Kondisi *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di BEI Periode 2012 Hingga 2016)”.

1.3 Perumusan Masalah

Seperti yang sudah dijelaskan pada latar belakang, kondisi *financial distress* merupakan penurunan kondisi keuangan yang terjadi saat sebelum terjadinya kebangkrutan. Apabila suatu perusahaan mengalami kondisi *financial distress* maka kemungkinan terjadinya kebangkrutan semakin tinggi. Begitu juga sebaliknya, semakin jauhnya perusahaan dari kondisi *financial distress* kemungkinan terjadinya kebangkrutan dapat diminimalisir. Saat kondisi perusahaan tidak terkena kondisi *financial distress* maka perusahaan dapat mensejahterakan setiap pemegang kepentingan yang bersangkutan secara berkelanjutan serta memungkinkan perusahaan untuk terus dapat berkembang. Berikut ini adalah beberapa faktor yang diindikasikan mempengaruhi *financial distress* diantaranya adalah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kepemilikan manajer, kepemilikan institusional dan ukuran dewan komisaris.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana likuiditas, *leverage*, profitabilitas, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
2. Bagaimana pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
3. Apakah pengaruh likuiditas terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?

4. Apakah pengaruh *leverage* terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
5. Apakah pengaruh profitabilitas terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
6. Apakah pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
7. Apakah pengaruh kepemilikan manajerial terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?
8. Apakah pengaruh kepemilikan institusional terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana likuiditas, *leverage*, profitabilitas, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

4. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
5. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
6. Untuk mengetahui pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
7. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
8. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap terjadinya kondisi *financial distress* pada perusahaan perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

1.6 Manfaat Penelitian

1.6.1 Aspek Teoritis

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan bagi pembaca mengenai pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan *corporate governance* terhadap Kondisi *financial distress* pada perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi dan pedoman pustaka yang berkaitan dengan bagaimana hubungan yang berkaitan antara likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan *corporate governance* terhadap Kondisi *financial distress*.

1.6.2 Aspek Praktis

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan menjadi informasi bagi investor sebagai alat pengambil keputusan untuk berinvestasi pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di BEI di masa mendatang.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi informasi bagi perusahaan untuk memperhatikan faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kondisi *financial distress* sehingga perusahaan dapat mengambil tindakan yang tepat untuk benar-benar terhindar dari kondisi *financial distress*.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

1.7.1 Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan variabel terikat (variabel dependen) dan enam variabel bebas (variabel independen). Di dalam penelitian ini variabel independen yang mungkin mempengaruhi terjadinya kondisi *financial distress* adalah likuiditas, *leverage*, profitabilitas, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan ukuran dewan komisaris.

1.7.2 Lokasi dan Objek Penelitian

Lokasi penelitian yang dipilih adalah Bursa Efek Indonesia (BEI) dan objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang berada pada sektor perdagangan, jasa dan investasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data ini diambil dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id)

1.7.3 Waktu dan Metode Penelitian

Waktu penelitian ini dilaksanakan dari Bulan September 2017 sampai dengan Bulan Juni 2018. Periode penelitian ini menggunakan laporan tahunan tahun 2012-2016.

1.8 Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Sistematika penulisan dalam penelitian ini terdiri dari lima bab. Secara garis besar sistematika yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi gambaran objek penelitian, latar belakang penelitian, perumusan masalah, pertanyaan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian, ruang lingkup penelitian, dan sistematika penulisan secara umum.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini menjelaskan secara padat, jelas, dan rinci landasan teori-teori likuiditas, *leverage*, profitabilitas, ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan *financial distress*. Bab ini juga menguraikan penelitian-penelitian terdahulu yang dapat dijadikan acuan dalam penelitian ini, memuat perbedaan dan persamaan penelitian sebelumnya dengan penelitian ini, serta kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, pendekatan penelitian yang digunakan, identifikasi variabel dependen dan independen, definisi operasional variabel, tahap penelitian, jenis dan sumber data (populasi dan sampel), serta teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini peneliti menyajikan hasil penelitian dan pembahasan hasil penelitian.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini merupakan bab yang menjelaskan hasil dari penelitian yang telah dilakukan, berisi kesimpulan sebagai jawaban dari masalah yang diangkat dalam penelitian, serta saran untuk langkah kedepan dalam menindak lanjuti dari jawaban masalah yang ada.