

**PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS* (Model Altman dan Springate) DAN  
KUALITAS AUDIT TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN  
MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

**(Studi Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020)**



SKRIPSI

Oleh :

Nama: Partinah

No. Mahasiswa: 18312422

Halaman Sampul

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2022**

**PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS* (Model Altman dan Springate) DAN  
KUALITAS AUDIT TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN  
MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

**(Studi Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020)**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai  
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan  
Ekonomika Universitas Islam Indonesia

Oleh :

Nama: Partinah

No. Mahasiswa: 18312422

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**2022**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Riau, 20 Mei 2022

Penulis,



(Partinah)

**PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS* (Model Altman dan Springate) DAN  
KUALITAS AUDIT TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN  
MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL MEDIASI**

**(Studi Empiris pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020)**

SKRIPSI

Diajukan Oleh :

Nama: Partinah

No. Mahasiswa: 18312422

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Pada Tanggal 20 Mei 2022

Dosen Pembimbing,



Dra. Primanita Setyono, MBA., Ak., CA., CMA., CAPM



## BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

*Bismillahirrahmanirrahim,*

Pada Semester Genap 2021/2022, hari Senin, tanggal 06 Juni 2022, Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII telah menyelenggarakan Ujian Tugas Akhir/Skripsi yang disusun oleh:

Nama : PARTINAH  
NIM : 18312422  
Judul Tugas Akhir : Pengaruh Financial distress (Menggunakan Model Altman dan Springate) dan Kualitas Audit terhadap Return saham dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020)  
Dosen Pembimbing : Primanita Setyono, Dra., MBA., Ak., CA., CMA., CAPM

Berdasarkan hasil evaluasi Tim Dosen Penguji Tugas Akhir, maka Tugas Akhir (Skripsi) tersebut dinyatakan:

### Lulus

Nilai : A  
Referensi : Layak ditampilkan di Perpustakaan

#### Tim Penguji:

Ketua Tim : Primanita Setyono, Dra., MBA., Ak., CA., CMA., CAPM  
Anggota Tim : Hendi Yogi Prabowo, SE., M.ForAccy., CFra., Ph.D.

Yogyakarta, 13 June 2022

Ketua Program Studi Akuntansi,



Mahmudi, Dr., SE., M.Si., Ak., CMA  
NIK. 023120104

## BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI

### SKRIPSI BERJUDUL

Pengaruh Financial distress (Menggunakan Model Altman dan Springate) dan Kualitas Audit terhadap Return saham dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020)

Disusun oleh : PARTINAH

Nomor Mahasiswa : 18312422

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus  
pada hari, tanggal: Senin, 06 Juni 2022

Penguji/Pembimbing Skripsi : Primanita Setyono, Dra., MBA., Ak., CA., CMA.,  
CAPM

Penguji : Hendi Yogi Prabowo, SE., M.ForAccy., CFra.,  
Ph.D.



Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika  
Universitas Islam Indonesia



Prof. Jaka Sriyana, Dr., M.Si

## HALAMAN MOTTO

*"It doesn't matter how slow you go so as long as you don't stop."*

فَإِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا. إِنَّ مَعَ الْعُسْرِ يُسْرًا

*"Karena sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan, sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan." (Q.S. Al-Insyirah: 5-6)*

فَبِأَيِّ آلَاءِ رَبِّكُمَا تُكَذِّبِينَ

*"Maka nikmat Tuhanmu yang manakah yang kamu dustakan?." (Q.S. Ar-Rahman: 13)*

الجمعة الإسلامية الأندلسية

## HALAMAN PERSEMBAHAN

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

*Karya ini, Penulis persembahkan untuk Ayahanda Tercinta Paijo, laki-laki nomor satu di hidupku. InsyaAllah kita akan berjumpa esok di surganya Allah.*

*Untuk Ibunda Tercinta Kusminah, wanita terhebat dan terkuat yang selalu mengajarkan tentang bagaimana menjalani hidup dan selalu bersyukur.*

الجمعة الامة الاندونيسية



## KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

*Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh*

*Alhamdulillahirabbil'amin.*

Puji syukur atas kehadiran Allah Subhanahu Wa' Ta'ala, segala Dzat yang Maha Ghafur, Maha Syukur yang telah memberikan beribu-ribu nikmat yang tidak terukur, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini dengan judul penelitian “Pengaruh Financial Distress (Menggunakan Model Altman dan Springate) dan Kualitas Audit Terhadap Return Saham dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Mediasi”. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan Program Sarjana (S1) Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

Selama proses penyusunan skripsi ini, penulis mendapatkan banyak bimbingan, semangat serta motivasi, kritik dan saran dari banyak pihak, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Maka dari itu penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Orang tua tercinta, terkasih, Almarhum Bapak yang namanya selalu ada dalam setiap do'a dan jiwa serta sosok nya yang selalu dirindukan, Nasehat yang diberikan tidak pernah salah, do'a yang tidak pernah putus, dan selalu mengingatkan agar selalu berusaha dan selalu berdo'a, dan Mamah tercinta yang tidak lupa selalu mendoakan anak tercintanya, memberikan dukungan emosional serta limpahan motivasi dan nasehat. Terima kasih atas fasilitas, dukungan serta do'a-do'a mujarab yang diberikan kepada penulis.

2. Kakakku tersayang, Widya Ningsih yang turut serta membantu memberikan informasi-informasi penting dan memberikan dukungan kepada penulis.
3. Ibu Dra. Primanita Setyono, MBA., Ak., CA., Cert.SAP selaku dosen pembimbing skripsi. Terimakasih atas bimbingan, motivasi dan saran serta kritik yang diberikan kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan tugas akhir skripsi ini.
4. Bapak Prof. Dr. Jaka Sriyana, S.E., M.Si. Selaku dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Dr. Mahmudi, S.E., M.Si. selaku Ketua Prodi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Yunan Najamudin, Drs., MBA. Selaku dosen pembimbing akademik.
7. Segenap dosen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia, yang telah memberikan dengan ikhlas ilmu pengetahuan kepada penulis selama menuntut ilmu di Prodi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
8. Seluruh civitas akademik Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia yang telah banyak membantu kelancaran penulis selama perkuliahan.
9. Sahabat-sahabatku, Della, Alya, Tifani, Berlian, Aulin, Diyah dari mulai perkuliahan hingga saat ini dan akan terus bersahabat yang memberikan banyak sekali saran, kritik dan motivasi. Terimakasih atas kebersamaannya, suka dan duka yang kita lewati bersama.

10. Sahabat Sisterfillahku, Tania, Anita, Rahmah yang selalu mewarnai hari-hari perkuliahan dari awal hingga akhir dan tiada henti-hentinya memberikan semangat, motivasi serta saran dan kritik. Terimakasih selalu ada dalam setiap suka dan duka, terima kasih pengalaman berharga yang tak kan penulis lupa.
11. Teman-teman terbaik Yana, Ria, Maya yang telah banyak membantu dalam mengolah data skripsi ini.
12. Angkatan 2018 yang kenal dekat dan tidak kenal, terima kasih telah menjadi bagian dari menggapai cita-cita penulis.
13. Kepada pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, terima kasih atas doa, dukungan dan saran yang telah diberikan.

Dalam penyusunan skripsi ini, tentunya masih banyak kesalahan dan kekurangan, oleh karena itu penulis mengharapkan adanya kritik dan saran yang membangun untuk penelitian ini agar lebih baik lagi. Penulis memohon maaf apabila penulisan skripsi ini terdapat kesalahan dan kekurangan, namun penulis berharap penulisan skripsi ini dapat bermanfaat.

*Wassalamu 'alaikum Warrahmatullahi Wabarakatuh.*

Riau, 8 April 2022

Penulis,



Partinah

## DAFTAR ISI

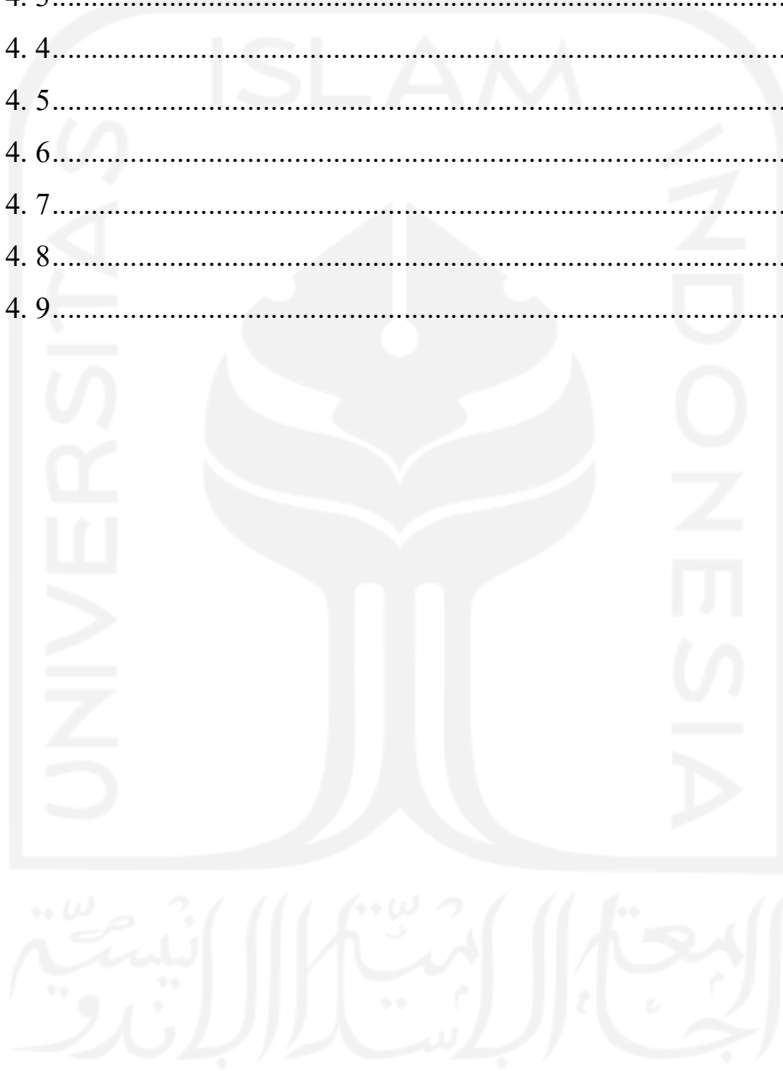
Halaman Sampul.....	i
Halaman Judul.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan.....	iv
Halaman Berita Acara Ujian Skripsi.....	v
Halaman Motto.....	vi
Halaman Persembahan.....	vii
Kata Pengantar.....	viii
Daftar Isi.....	xi
Daftar Tabel.....	xiii
Daftar Gambar.....	xiv
Daftar Lampiran.....	xv
ABSTRAK.....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan penelitian.....	7
1.4 Manfaat penelitian.....	7
1.5 Sistematika Pembahasan.....	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	9
2.1 Landasan Teori & Pengertian Variabel.....	9
2.1.1 Teori Sinyal.....	9
2.1.2 Teori Keagenan.....	11
2.1.3 <i>Return Saham</i> .....	11
2.1.4 <i>Financial Distress</i> .....	12
2.1.5 Kualitas Audit.....	13
2.1.6 Manajemen Laba.....	13
2.2 Penelitian Terdahulu.....	15
2.3 Hipotesis Penelitian.....	21
2.3.1 Pengaruh <i>Financial Distress</i> (Model Altman & Springate) Terhadap Manajemen Laba.....	21

2.3.2	Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba .....	22
2.3.3	Pengaruh <i>Financial Distress</i> (Model Altman & Springate) Terhadap <i>Return Saham</i> .....	22
2.3.4	Pengaruh Kualitas Audit Terhadap <i>Return Saham</i> .....	24
2.3.5	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap <i>Return Saham</i> .....	24
2.4	Kerangka Berpikir .....	25
BAB III METODE PENELITIAN .....		26
3.1	Populasi dan Sampel .....	27
3.2	Teknik Pengumpulan Data .....	27
3.3	Variabel Penelitian .....	28
3.3.1	Variabel Dependen .....	28
3.3.2	Variabel Independen .....	28
3.3.3	Variabel Mediasi .....	30
3.4	Metode Analisis Data .....	32
3.4.1	Uji Asumsi Klasik .....	32
3.5	Uji Statistik Hipotesis .....	34
3.6	Pengujian Hipotesis .....	35
3.6.1	Uji T .....	35
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....		36
4.1	Deskripsi Objek Penelitian .....	37
4.2	Analisis Statistik Deskriptif .....	37
4.3	Hasil Pengujian Asumsi Klasik .....	38
4.3.1	Uji Normalitas .....	39
4.3.2	Uji Autokorelasi .....	39
4.3.3	Uji Multikolinearitas .....	40
4.3.4	Uji Heteroskedastisitas .....	41
4.4	Pengujian Hipotesis .....	41
4.4.1	Analisis Regresi Linear Model Jalur Pertama .....	42
4.4.1.1	<i>Financial Distress</i> (Model Altman) Berpengaruh Positif Terhadap Manajemen Laba .....	42
4.4.1.2	<i>Financial Distress</i> (Model Springate) Berpengaruh Positif Terhadap Manajemen Laba .....	43

4.4.1.3	Kualitas Audit Berpengaruh Negatif Terhadap Manajemen Laba	43
4.4.2	Analisis Regresi Linear Model Jalur Kedua	45
4.4.2.1	<i>Financial Distress</i> (Model Altman) Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Return</i> Saham	46
4.4.2.2	<i>Financial Distress</i> (Model Springate) Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Return</i> Saham	46
4.4.2.3	Kualitas Audit Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Return</i> Saham	48
4.4.2.4	Manajemen Laba Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Return</i> Saham	49
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN		56
5.1	Kesimpulan	56
5.2	Keterbatasan Penelitian	56
5.3	Saran	57
5.4	Implikasi	57
DAFTAR PUSTAKA		58
LAMPIRAN		65

## DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1.....	37
Tabel 4. 2.....	38
Tabel 4. 3.....	39
Tabel 4. 4.....	40
Tabel 4. 5.....	40
Tabel 4. 6.....	42
Tabel 4. 7.....	46
Tabel 4. 8.....	53
Tabel 4. 9.....	54



## DAFTAR GAMBAR

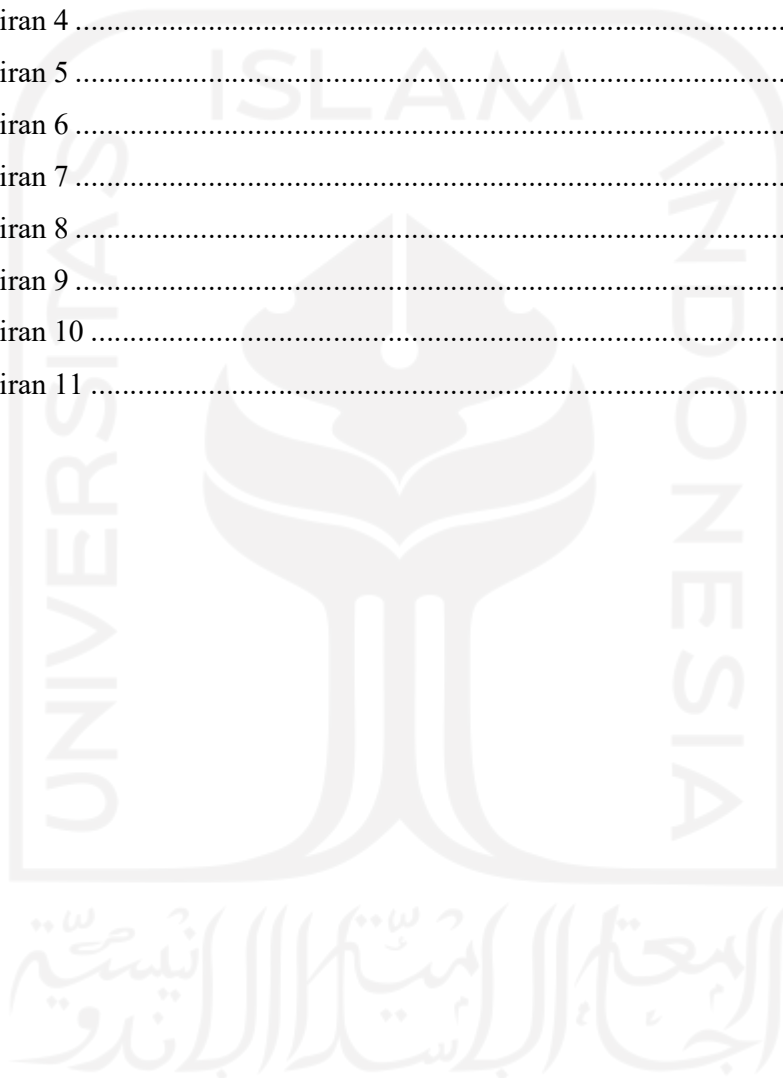
Gambar 2. 1 .....	25
Gambar 4. 1 .....	41
Gambar 4. 2 .....	50





## DAFTAR LAMPIRAN

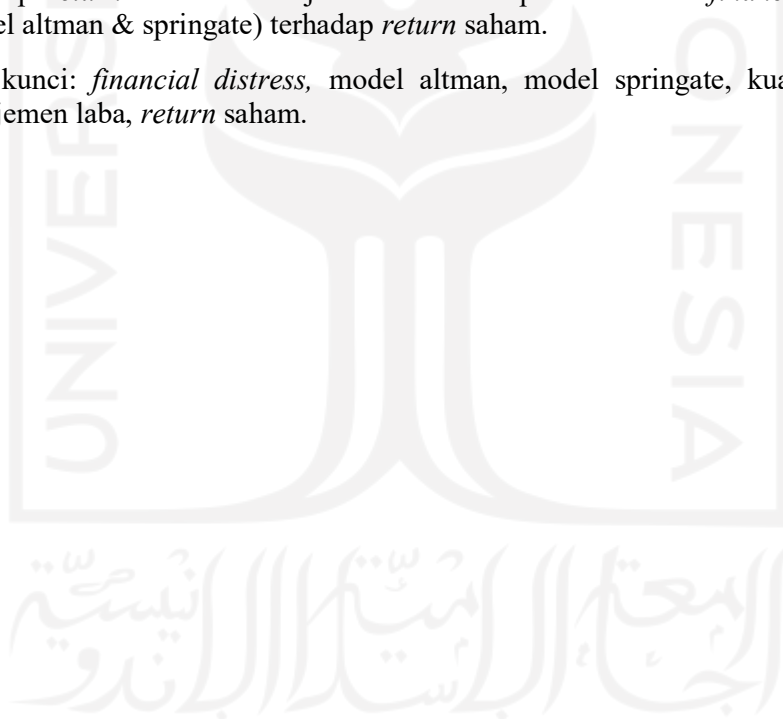
Lampiran 1 .....	65
Lampiran 2 .....	65
Lampiran 3 .....	66
Lampiran 4 .....	66
Lampiran 5 .....	67
Lampiran 6 .....	67
Lampiran 7 .....	68
Lampiran 8 .....	68
Lampiran 9 .....	69
Lampiran 10 .....	72
Lampiran 11 .....	76



## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *financial distress* (model altman dan springate) dan kualitas audit terhadap *return* saham dengan manajemen laba sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, memperoleh sampel sebanyak 25 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 125. Hasil dari penelitian ini menunjukkan *financial distress* model Altman berpengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. *Financial distress* model Springate memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba. Kualitas audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Variabel *financial distress* model Altman memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Variabel *financial distress* model Springate memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham. Kualitas audit tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Manajemen laba sebagai variabel mediasi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Manajemen laba mampu memediasi *financial distress* (model altman & springate) terhadap *return* saham.

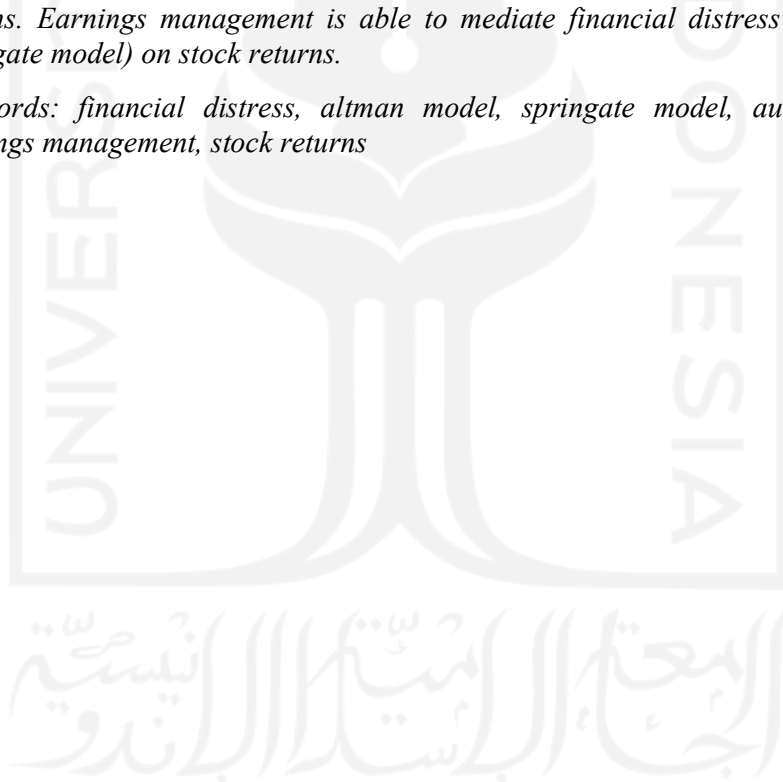
Kata kunci: *financial distress*, model altman, model springate, kualitas audit, manajemen laba, *return* saham.



## **ABSTRACT**

*This study aims to determine the effect of financial distress (Altman and Springate models) and audit quality on returns with earnings management as a mediating variable. This study uses secondary data from property and real estate sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2020. This study uses a purposive sampling technique, obtaining a sample of 25 companies with a total of 125 observations. The results of this study indicate that the Altman financial distress model has a significant and positive effect on earnings management. Springate's financial distress model has a positive and significant effect on earnings management. Audit quality has no effect on earnings management. Altman's financial distress model variable has a negative and significant effect on stock returns. The Springate financial distress model variable has a negative and significant effect on stock returns. Audit quality has no effect on stock returns. Earnings management as a mediating variable has a positive effect on stock returns. Earnings management is able to mediate financial distress (altman & springate model) on stock returns.*

*Keywords: financial distress, altman model, springate model, audit quality, earnings management, stock returns*



## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Kegiatan perekonomian pada era revolusi industri 4.0 seperti sekarang ini semakin berkembang. Berkembangnya kegiatan perekonomian tentunya akan membantu mendukung berkembangnya suatu negara. Pasar modal sebagai satu wadah pendukung kegiatan perekonomian. Pasar modal sebagai sumber modal atau pendanaan yang mendukung program bisnis yang tujuannya memenuhi kebutuhan bagi perorangan, pemerintah, dan perusahaan (Wiratno, Kurniasari, & Yusuf, 2018). Salah satunya yaitu investasi, investasi di kalangan masyarakat pada era ini tentunya sudah tidak asing lagi. Saat ini, investasi banyak dilakukan oleh masyarakat Indonesia, baik di kalangan pelajar, mahasiswa maupun masyarakat umum. (Bachmid, Sumiati, & Aisjah, 2021) mengungkapkan bahwa investasi merupakan salah satu cara bagi seseorang untuk memenuhi kebutuhannya di masa depan. Investasi ini dilakukan dengan mengalokasikan dana saat ini ke dalam berbagai produk investasi dengan mengharapkan nilai investasi tersebut akan meningkat. Saham merupakan salah satu produk yang diperdagangkan di pasar modal.

Renwarin (2017) mengatakan bahwa salah satu instrumen pasar modal yang paling populer adalah saham. Saham adalah akta kepemilikan atas kekayaan perusahaan yang menerbitkannya. Perusahaan sektor property dan

*real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia pada tahun 2022 ada sebanyak 71. Ketidakstabilan *return* saham pada tahun 2017-2020 menjadi masalah bagi para pengusaha, pemegang saham dan calon investor, hal ini disebabkan oleh tingkat daya beli masyarakat yang menurun dikarenakan tingkat suku bunga fluktuatif dan terjadi inflasi. Menurut (Dewi, 2020) target investasi yang masuk ke Indonesia di bidang properti turun separuh dari target sebelumnya yaitu 20 persen. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia per penutupan perdagangan pada bulan Mei 2021, indeks *IDX Sector Property & Real Estate* terpantau mengalami koreksi 14,91 persen secara *year-to-date* sekaligus menjadi sektor dengan kinerja paling buruk di antara lainnya. Hal ini mengakibatkan investor ragu untuk melakukan investasi pada perusahaan di sektor ini. Tentunya hal ini menyebabkan perusahaan akan mengalami permasalahan keuangan yang akan menghambat aktivitas operasional perusahaan. Selain itu, perusahaan akan kesulitan untuk memenuhi kewajiban. Kondisi di mana perusahaan kesulitan keuangan ini dinamakan *financial distress*.

Prospek perusahaan sendiri sangat penting bagi investor dalam melakukan investasi, karena berdampak pada *return* saham yang akan diterimanya (Bachmid et al., 2021). (Renwarin, 2017) mengatakan bahwa *return* saham merupakan salah satu faktor yang memengaruhi minat investor untuk melakukan investasi pada suatu perusahaan. *Return* yang tinggi menunjukkan kinerja yang baik dan dapat membuat investor percaya akan

memberikan efek positif terhadap dana yang telah mereka investasikan di pasar modal.

Pertumbuhan bisnis perusahaan dapat dipengaruhi oleh tingkat keuntungan yang didapatkan perusahaan, apabila nilai keuntungan yang didapatkan rendah, maka nilai profitabilitas perusahaan turun. Sehingga reputasi perusahaan pun turun dan menyebabkan perusahaan kehilangan kepercayaan calon investor yang akan menanamkan modalnya. Selain reputasi perusahaan, investor akan mencari informasi perkembangan saham dari tahun ke tahun perusahaan tersebut di pasar modal (Wiratno et al., 2018). Selain informasi perkembangan saham melalui pasar modal, investor memerlukan laporan berupa laporan keuangan perusahaan, untuk melihat dan menilai serta mempertimbangkan keputusannya untuk melakukan investasi di suatu perusahaan. Di samping itu, investor juga harus melihat seberapa besar utang atau kewajiban perusahaan, bagaimana perusahaan mampu melunasi utangnya sehingga *return* saham yang diterima investor atau pemegang saham tidak menurun (Bachmid et al., 2021).

Kinerja perusahaan yang baik dilakukan dengan monitoring penilaian kinerja perusahaan dapat dilihat dari tingkat suku bunga dan inflasi terhadap pengembalian (*return*) yang diharapkan investor dapat meningkat daripada saat investor menanamkan dananya di awal untuk perusahaan tersebut. (Renwarin, 2017) mengatakan bahwa investor terlebih dahulu akan menganalisis kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan sebagai ukurannya, kinerja keuangan dapat berkaitan dengan *return* saham suatu

perusahaan. Kinerja keuangan dapat tercermin dari aktivitas operasional perusahaan, apakah perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan menghambat jalannya aktivitas operasional perusahaan. Selain itu, laporan keuangan mencerminkan kinerja perusahaan yang dipublikasikan oleh perusahaan. Tentunya laporan keuangan harus bisa memberikan keputusan kepada investor, laporan keuangan yang dapat dipercaya, dan laporan keuangan yang terhindar dari praktik manajemen laba. Investor percaya bahwa laporan keuangan yang dapat dipercaya adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen yang memiliki kualitas audit yang memadai, sehingga laporan keuangan dapat diandalkan.

Audit laporan keuangan yang telah dilakukan perusahaan meyakinkan investor jika laporan keuangan tersebut bebas dari salah saji material sehingga investor dapat menggunakan laporan keuangan untuk mengambil keputusan yang tepat. (Istiqomah & Adhariani, 2017) menyebutkan bahwa dalam menyusun laporan keuangan, Standar Akuntansi Keuangan menyatakan bahwa manajemen dapat memilih dan menerapkan kebijakan akuntansi yang sesuai dengan standar yang berlaku. Beberapa manajer perusahaan tentunya akan menggunakan pilihan tersebut untuk tujuan tertentu seperti pengelolaan laba.

Menurut Scott dalam (Istiqomah & Adhariani, 2017) mengungkapkan bahwa praktik manajemen laba dibagi menjadi dua sifat, yaitu bersifat efisien di mana kualitas informasi keuangan yang diterbitkan perusahaan akan meningkat, sedangkan menyusun laporan keuangan tidak sesuai dengan

kondisi sebenarnya dinamakan dengan praktik manajemen laba yang bersifat oportunistik. Dalam hal ini manajemen laba merupakan tindakan yang merugikan bagi investor dan calon investor.

Laporan keuangan yang tidak disajikan dengan keadaan sebenarnya akan menimbulkan ketidaktepatan investor dalam pengambilan keputusan. Selain itu, adanya asimetri informasi juga akan merugikan investor, karena informasi yang diberikan manajer tentang perusahaan kepada investor tidak dijelaskan secara meluas. Dalam laporan keuangan investor juga bisa melihat keadaan perusahaan, yaitu kinerja perusahaan dengan menganalisis rasio keuangan perusahaan, apakah perusahaan mengalami kesulitan keuangan yang mengakibatkan perusahaan tidak dapat melunasi kewajibannya. Oleh sebab itu, kesulitan keuangan atau *financial distress* dapat diprediksi atau dianalisis menggunakan model Altman dan Springate. Kemudian, manajemen laba sebagai variabel mediasi antara *financial distress* dan kualitas audit terhadap *return* saham. Manajemen laba sering kali menetapkan tujuan secara khusus dan mengelola segala pengeluaran dan pendapatan suatu perusahaan. Selain itu, manajemen laba cenderung melakukan aktivitas sehari-hari perusahaan.

Penelitian sebelumnya dengan judul penelitian pengaruh *financial distress* terhadap *return* saham dengan manajemen laba sebagai variabel mediasi oleh (Bachmid et al., 2021) menunjukkan jika *financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba, sedangkan *financial distress* dan manajemen laba berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Manajemen



laba mampu memediasi pengaruh *financial distress* terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukan oleh (Istiqomah & Adhariani, 2017) dengan judul penelitian Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Stock Return* dengan Kualitas Audit dan Efektivitas Komite Audit sebagai Variabel Moderasi menunjukkan hasil bahwa manajemen laba memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, yang dilakukan oleh (Lidiawati & Asyik, 2018) dengan judul Pengaruh Kualitas Audit, Komite Audit, Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba.

Beberapa penelitian sebelumnya memiliki hasil penelitian yang berbeda-beda, penelitian sebelumnya masih terdapat kesenjangan hasil penelitian. Oleh karena itu, peneliti ingin mengkaji ulang penelitian ini dengan beberapa pembaruan, seperti peneliti menggunakan variabel baru karena *financial distress* tidak hanya dapat dilihat dari internal perusahaan tetapi juga dapat dilihat dari eksternal perusahaan, selain itu peneliti menggunakan objek kajian yang berbeda dari penelitian sebelumnya dengan jangka waktu yang lebih panjang. Penelitian ini akan mengkaji “Pengaruh *Financial distress* (model Altman dan Springate) dan Kualitas Audit Terhadap *Return* Saham dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan *Property* dan *Real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Rumusan masalah dalam penelitian ini berdasarkan latar belakang di atas, di antaranya:

1. Apakah terdapat pengaruh *financial distress* (Altman & Springate) terhadap manajemen laba?
2. Apakah terdapat pengaruh kualitas audit terhadap manajemen laba?
3. Apakah terdapat pengaruh *financial distress* (Altman & Springate) terhadap *return* saham?
4. Apakah terdapat pengaruh kualitas audit terhadap *return* saham?
5. Apakah manajemen laba memengaruhi *return* saham?
6. Apakah *financial distress* (Altman & Springate) dan kualitas audit memengaruhi *return* saham yang dimediasi oleh manajemen laba?

## 1.3 Tujuan penelitian

Sesuai dengan permasalahan kajian, maka peneliti mempunyai tujuan sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh *financial distress* (Altman & Springate) dan kualitas audit terhadap manajemen laba.
2. Mengetahui pengaruh *financial distress* (Altman & Springate) dan kualitas audit terhadap *return* saham.
3. Untuk membuktikan apakah manajemen laba dapat memengaruhi *return* saham.

4. Mengetahui pengaruh *financial distress* (Altman & Springate) dan kualitas audit terhadap *return* saham yang dimediasi oleh manajemen laba.

#### 1.4 Manfaat penelitian

Hasil dari penelitian ini, diharapkan memiliki manfaat, antara lain:

1. Bagi Akademik, manfaat dari penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi untuk penelitian-penelitian selanjutnya.
2. Bagi Perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran terhadap perusahaan tentang kondisi *financial distress* dan dapat dijadikan pertimbangan untuk melakukan evaluasi dan pengambilan keputusan.
3. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan mampu memberikan pertimbangan untuk pengambilan keputusan.

#### 1.5 Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan dalam penelitian ini terdiri dari 5 bab, sebagai berikut:

##### **BAB I PENDAHULUAN**

Pada bab ini menjelaskan tentang latar belakang, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika pembahasan.

##### **BAB II KAJIAN PUSTAKA**

Bab ini berisi penjelasan tentang teori-teori yang digunakan oleh penulis yang berkaitan dengan penelitian, berisi

penjelasan tentang penelitian terdahulu serta pengembangan hipotesis.

### **BAB III METODOLOGI PENELITIAN**

Variabel-variabel penelitian, teknik pengumpulan data, jenis dan sumber data serta metode analisis data akan dijelaskan pada bab ini.

### **BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Hasil analisis data untuk menjawab rumusan masalah akan dijelaskan pada bab ini.

### **BAB V KESIMPULAN DAN SARAN**

Kesimpulan dari hasil penelitian yang telah dilakukan, keterbatasan penelitian, implikasi penelitian serta saran-saran akan dibahas pada bab bagian terakhir ini.

## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori & Pengertian Variabel**

##### **2.1.1 Teori Sinyal**

*Signaling theory* atau teori sinyal adalah di mana investor mendapatkan petunjuk berupa sinyal dari manajemen tentang segala tujuan dan pandangan serta kegiatan perusahaan di masa depan. Sinyal yang didapat seperti promosi atau informasi lain. Manajer menyajikan sinyal tersebut dalam laporan keuangan perusahaan. (Bachmid et al., 2021) mengungkapkan laporan keuangan digunakan sebagai alat untuk memberikan sinyal, di mana segala informasi tentang perusahaan tercermin dalam laporan keuangan tersebut. Selain itu, melalui laporan keuangan manajer memberi informasi bahwa laporan keuangan yang digunakan perusahaan disusun dengan menerapkan kebijakan akuntansi, yaitu kebijakan konservatisme, kebijakan ini berarti mencegah perusahaan untuk melakukan tindakan melebihi-lebihkan laba. Informasi tersebut memudahkan pengguna laporan keuangan untuk mengambil keputusan serta manajemen dapat memenuhi atau merealisasikan keinginan pemilik.

Di samping itu, menurut (Handoko, 2021) isyarat atau sinyal yang diberikan manajemen kepada pihak investor berupa pandangan tentang masa depan perusahaan, maka perusahaan dengan peluang masa yang akan datang menguntungkan akan menghindari penjualan saham, tetapi dengan cara yang lainnya. Sedangkan, perusahaan dengan peluang masa depan yang tidak

menguntungkan akan cenderung menjual saham perusahaan. Sehingga, pengumuman harga saham adalah suatu sinyal yang diberikan oleh manajemen menandakan perusahaan memiliki peluang perusahaan tidak baik. Perusahaan yang terus menerus menawarkan harga saham akan berakibat pada turunya harga saham perusahaan itu, dikarenakan adanya sinyal negatif karena menerbitkan saham baru dan menekan harga saham (Przepiorka & Berger, 2017)

### 2.1.2 Teori Keagenan

Menurut (Jensen & Meckling, 1976) teori keagenan adalah hubungan kontraktual antara manajer (*agent*) dan pemegang saham (*principal*). Di mana dalam hal ini *agent* dan *principal* memiliki kepentingan masing-masing. *Principal* menginginkan laba yang tinggi sedangkan *agent* harus memenuhi ekspektasi *principal*, untuk memenuhi keinginan tersebut manajer sebagai *agent* akan menempuh segala cara untuk memenuhi keinginan *principal*.

Di samping itu, manajer sebagai *agent* yang menjalankan langsung aktivitas operasional perusahaan mengetahui lebih banyak informasi tentang perusahaan yang tidak diketahui oleh *principal*. Hal ini akan menimbulkan asimetri informasi antara *agent* dan *principal*, yang akan memberikan peluang bagi manajer untuk berperilaku oportunistik demi keuntungan pribadi (Bachmid et al., 2021). Dalam hal ini manajemen yang bertindak sebagai *agent* dan pemegang saham bertindak sebagai *principal* merupakan inti dari bagaimana suatu aktivitas bisnis perusahaan akan berjalan atau keberlangsungan usaha perusahaan.

### 2.1.3 *Return Saham*

*Stock return* atau return saham merupakan tingkat pengembalian yang didapatkan investor dari hasil investasi. Tingkat pengembalian yang tinggi akan menjadi suatu alasan bagi investor dalam melakukan investasi dan mendorong investor untuk melakukan investasi lebih besar dari sebelumnya sehingga akan meningkatkan harga saham.

Pengembalian saham dapat berupa realisasi pengembalian (*realized returns*) yang telah terjadi dihitung menggunakan data historis sebagai ukuran kinerja perusahaan untuk menjadi dasar dalam menentukan return yang diharapkan dan risiko di masa yang akan datang sedangkan pengembalian yang diharapkan (*expected returns*) yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang dapat dihitung dengan berbagai cara berdasarkan nilai yang diharapkan di masa depan atau berdasarkan nilai pengembalian historis. *Expected returns* adalah return yang dapat digunakan untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi (Renwarin, 2017).

### 2.1.4 *Financial Distress*

Kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan diawali dengan terjadinya kesulitan likuiditas serta kesulitan memenuhi kewajiban kreditur menunjukkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress* (Bachmid et al., 2021). Selain terhambatnya aktivitas operasional perusahaan akibat lain dari *financial distress* ini tingkat pengembalian saham yang diharapkan oleh investor mengalami penurunan sehingga investor tidak tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Oleh karenanya,

*financial distress* salah satu informasi yang penting bagi investor. Kondisi *financial distress* ini dapat diprediksi dengan menggunakan beberapa metode agar manajemen melakukan perbaikan ketika menemukan tanda akan terjadinya *financial distress*. Analisis *financial distress* yang akan digunakan yaitu model Altman dan Springate.

### **2.1.5 Kualitas Audit**

Laporan keuangan yang telah diaudit akan memiliki keandalan, dan dapat digunakan sebagai acuan dalam pengambilan keputusan. Kualitas audit adalah suatu peluang mendeteksi kesalahan laporan keuangan kemudian melaporkannya kepada pengguna laporan keuangan (DeAngelo, 1981). Kompetensi dan *independensi* merupakan sifat yang harus diaplikasikan oleh *auditor internal* agar audit laporan keuangan berkualitas (Istiqomah & Adhariani, 2017).

Auditor bertanggung jawab untuk menyediakan informasi berkualitas tinggi karena informasi tersebut menjadi dasar para pemakai laporan keuangan untuk pengambilan keputusan perusahaan dan pemakai laporan keuangan biasa mempersepsikan bahwa auditor yang berasal dari KAP besar yang menyediakan jasa audit dengan kualitas yang tentunya lebih tinggi (Nuratama, 2011). Laporan keuangan yang diaudit dengan kualitas auditor yang baik, menjadi salah satu alasan investor untuk mengambil keputusan bisnis.

### **2.1.6 Manajemen Laba**

Manajemen laba merupakan suatu tindakan atau pilihan manajer dalam melakukan tindakan untuk mengubah kinerja laba agar mencapai tujuan yang



diinginkan (Bachmid et al., 2021). Perusahaan melakukan manajemen laba agar sebuah laporan keuangan di dalam perusahaan terlihat lebih baik. Karena investor yang memiliki kecenderungan untuk melihat sebuah laporan keuangan di dalam menilai atau mengukur suatu perusahaan (Permatasari & Wulandari, 2021). Artinya, manajemen laba yang dikelola oleh investor dapat merubah investor dalam mengambil keputusan.

Scott (2015) mengklasifikasikan praktik manajemen laba, antara lain, yaitu:

- 1) *Taking a Bath*, praktik ini terjadi ketika pergantian direksi. Manajer biasanya akan memaksimalkan laba atas laporan keuangan dengan mengakui laba periode berjalan dan meminimalkan biaya.
- 2) Minimalisasi pendapatan, teknik penurunan pendapatan dimaksudkan untuk menghindari pajak yang besar dan mencegah perhatian politik.
- 3) Maksimalisasi pendapatan, tindakan ini dilakukan agar laporan keuangan terlihat baik di mata investor dan calon investor, serta mencegah terjadinya pelanggaran kontrak.
- 4) Perataan laba, tindakan ini dilakukan agar kondisi kinerja keuangan khususnya laba terlihat stabil dan tidak berfluktuasi secara signifikan.

*Financial distress* merupakan salah satu faktor yang dapat mendorong terjadinya praktik manajemen laba, sebagaimana telah disebutkan jika kondisi *financial distress* merupakan kondisi kesulitan keuangan, perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban yang telah jatuh tempo Wardhani dalam (Sari, 2018). Manajemen laba menjadi solusi untuk

perusahaan dengan kondisi yang mengalami kendala dalam keuangan. Perusahaan dengan kondisi kesulitan keuangan akan sulit mendapatkan investor, oleh karena itu perusahaan cenderung melakukan praktik manajemen laba. Selain itu, banyak faktor yang menyebabkan perusahaan dalam kondisi *financial distress*. Menurut Whitaker dalam (Sari, 2018) mengatakan jika banyak faktor yang dapat menyebabkan perusahaan menghadapi *financial distress* yaitu antara lain kenaikan biaya operasi, ketinggalan teknologi, kondisi persaingan, kondisi ekonomi, kelemahan manajemen perusahaan maupun penurunan aktivitas perdagangan industri.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai *return* saham telah banyak dilakukan. Namun, penelitian dengan manajemen laba sebagai variabel mediasi hanya dilakukan oleh beberapa peneliti. Penulis menggabungkan beberapa penelitian tersebut. Berikut hasil dari penelitian terdahulu:

Penelitian terdahulu tentang “*The effect of financial distress using the Altman and Springate Models on stock return in mediated earnings management: A study on textile and garment companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2019 period*” oleh (Bachmid et al., 2021) hasilnya menunjukkan bahwa *financial distress* berpengaruh positif terhadap manajemen laba, sedangkan *financial distress* dan manajemen laba berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Di samping itu, pengaruh *financial distress* terhadap *return* saham mampu dimediasi oleh manajemen laba. Penelitian selanjutnya oleh (Kristyaningsih, Hariyani, & Sudrajat, 2021)

melakukan penelitian tentang “*Financial Distress Terhadap Manajemen Laba Studi Kasus di Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019*”. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa variabel *financial distress* tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

Penelitian (Chairunesia, Sutra, & Wahyudi, 2018) “Pengaruh *Good Corporate Governance* dan *Financial Distress Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Indonesia yang Masuk dalam ASEAN CORPORATE GOVERNANCE SCORECARD*” menunjukkan hasil bahwa Hasil uji F secara simultan variabel *Financial distress* berpengaruh signifikan terhadap variabel manajemen laba. *Financial Distress* memiliki dampak positif dan signifikan terhadap Manajemen Laba. (Ranjbar & Amanollahi, 2018) juga melakukan penelitian tentang “*The effect of financial distress on earnings management and unpredicted net earnings in companies listed on Tehran Stock Exchange*” menunjukkan hasil bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa koefisien *Financial Distress* berpengaruh terhadap laba tak terduga dan manajemen laba.

Selanjutnya, (Feren & Bangun, 2019) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh *Interest Rate, Investor Sentiment, Financial Distress Terhadap Stock Return Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017*” penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *interest rate* dan *investor sentiment* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap *stock return*, sedangkan *financial distress* memiliki pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap *stock return*.

Kewal (2020) tentang “Pengaruh *Financial Distress* terhadap *Return Saham* Studi Kasus Pada Perusahaan Batubara Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017” menunjukkan hasil bahwa Hasil penelitian menunjukkan WCTA, EBITTA, MVEBTL, STA, dan Kategori Altman Z-Score berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian ilmiah selanjutnya oleh (Renwarin, 2017) tentang “*The Influence of Financial Performance and Financial Distress on Stock Return Empirical Study on the Private Non-Devisa Banks which Go Public and Are Listed in Indonesia Stock Exchange in the Period of 2010-2014*”. Hasil penelitian ini yaitu DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, BOPO tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, LDR tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham dan secara simultan variabel DAR, ROA, BOPO dan LDR tidak berpengaruh signifikan.

Penelitian “Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran dan Leverage terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2012”. Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap *return* saham (Adiwibowo, 2018). Tahun sebelumnya, (Antula, Rate, & Samadi, 2018) melakukan penelitian tentang “Pengaruh Manajemen Laba dan *Earnings Per Share* terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2015”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa

secara simultan Manajemen Laba dan EPS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

(Halim, Adwin, & Atmadja, 2015) tentang "Pengaruh *Earnings Management* terhadap *Stock Returns* pada Perusahaan LQ45" menemukan hasil bahwa adanya hubungan negatif dan signifikan antara *earnings management* dengan *stock returns*. Penelitian ilmiah selanjutnya oleh (Silfiana, Dwi Astuti, & Fitria Ningsih, 2020) tentang "Pengaruh Kualitas Auditor, Leverage, Harga Saham, Inflasi, *Capital Expenditure* Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2014-2018". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas audit dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba sedangkan tiga variabel lainnya adalah harga saham, inflasi, pengeluaran modal, dan tidak berpengaruh pada manajemen laba.

Judul penelitian "Pengaruh Kualitas Audit, Komite Audit, Kepemilikan Institusional UKuran Perusahaan terhadap Manajemen Laba" oleh (Lidiawati & Asyik, 2018). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba. Penelitian selanjutnya oleh (Christiani & Nugrahanti, 2014) dengan judul "Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba" mendapatkan hasil penelitian yaitu Kualitas audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

Penelitian ilmiah selanjutnya oleh (Sudjatna & Muid, 2015) dengan judul penelitian "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keaktifan Komite Audit dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba". Penelitian ini memiliki hasil

bahwa kualitas audit memiliki pengaruh yang positif terhadap manajemen laba. Judul penelitian “Pengaruh corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba” Hasil dari penelitian ini menjelaskan bahwa kualitas audit berpengaruh, yang diproduksi dalam KAP *big 4* dan *non big 4* KAP berpengaruh negatif terhadap manajemen laba (Suheny, 2019).

Penelitian oleh (Priskova, 2021) dengan judul penelitian “Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Earning Per Share, Kualitas Audit, *Price to Book Value* terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di perusahaan Indeks Harga Saham Syariah Indonesia Periode 2015-2019” dengan hasil penelitian yaitu variabel kualitas audit berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel *return* saham. Penelitian oleh (Oktaviani, 2018) dengan judul penelitian “Pengaruh manajemen laba dan kualitas audit terhadap *return* saham (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada bursa efek indonesia tahun 2013-2016)”, penelitian ini memiliki hasil bahwa kualitas audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Penelitian sebelumnya dengan variabel *financial distress* (Altman dan Springate Model) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap manajemen laba (Bachmid et al., 2021), (Chairunesia et al., 2018) dan (Ranjbar & Amanollahi, 2018). Namun, penelitian pada tahun 2021 oleh (Kristyaningsih et al., 2021) memiliki hasil yang berbeda yaitu *financial distress* tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba. Di samping itu,

(Bachmid et al., 2021) melakukan penelitian yang hasilnya menunjukkan bahwa variabel manajemen laba berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hasil dari penelitian (Adiwibowo, 2018) menjelaskan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Kesenjangan hasil penelitian selanjutnya oleh (Antula et al., 2018) menjelaskan manajemen laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham.

Variabel kualitas audit terhadap manajemen laba yang menunjukkan hasil bahwa kualitas audit tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba oleh (Lidiawati & Asyik, 2018), (Christiani & Nugrahanti, 2014)), sedangkan penelitian oleh (Sudjatna & Muid, 2015) kualitas audit memiliki pengaruh yang positif terhadap manajemen laba, akan tetapi menurut penelitian dari (Suheny, 2019) variabel kualitas audit memiliki pengaruh negatif terhadap manajemen laba. Penelitian oleh (Priskova, 2021) dengan kualitas audit terhadap *return* saham memiliki hasil bahwa kualitas audit berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Akan tetapi terdapat kesenjangan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Oktaviani, 2018) bahwa kualitas audit berpengaruh positif terhadap *return* saham.

Selain itu, variabel *financial distress* (Altman dan Springate Model) memiliki pengaruh dan negatif terhadap *return* saham (Bachmid et al., 2021). Hasil penelitian (Feren & Bangun, 2019) menjelaskan variabel *financial distress* memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap *return* saham. Sedangkan, hasil penelitian menurut (Renwarin, 2017) menjelaskan *financial distress* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil

penelitian yang berbeda dilakukan oleh (Kewal, 2020) yaitu *financial distress* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

## 2.3 Hipotesis Penelitian

### 2.3.1 Pengaruh *Financial Distress* (Model Altman & Springate) Terhadap Manajemen Laba

Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa manajer (*agent*) memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pemegang saham (*principal*) maka akan terjadi asimetri informasi. *Agent* akan melakukan segala cara untuk membuat kondisi keuangan perusahaan terlihat baik salah satunya memanipulasi laporan keuangan perusahaan. Akan tetapi ketika perusahaan mengalami kesulitan keuangan pemegang saham akan memotong bonus manajer.

Seperti yang dikatakan (Ghazali, Shafie, & Sanusi, 2015) perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan, maka manajer sebagai *principal* akan mengurangi bonus, pengalihan hak bahkan bisa melakukan pemecatan. Penelitian oleh (Bachmid et al., 2021), (Chairunesia et al., 2018), (Ranjbar & Amanollahi, 2018) menunjukkan bahwa *financial distress* memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap manajemen laba. Berdasarkan hubungan antar variabel yang didukung oleh konsep teori di atas maka hipotesis yang diujikan dalam penelitian ini adalah:

**H<sub>1</sub>: *Financial distress* dengan model Altman memiliki pengaruh yang positif terhadap manajemen laba.**



**H<sub>2</sub>: *Financial distress* dengan model Springate memiliki pengaruh yang positif terhadap manajemen laba.**

### **2.3.2 Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba**

Audit dapat dijadikan sebagai alat yang dapat digunakan untuk mengurangi ketidakpastian dalam penyajian informasi keuangan agar laporan keuangan memiliki keandalan dan dapat dijadikan sebagai referensi dalam pengambilan keputusan. (DeAngelo, 1981) mendefinisikan kualitas audit sebagai *probabilitas* gabungan untuk mendeteksi dan melaporkan kesalahan yang material dalam laporan keuangan. Laporan keuangan yang telah diaudit akan meningkatkan kepercayaan investor.

Zureigat (2011) mengungkapkan kualitas audit dapat didefinisikan segala kemungkinan pelanggaran yang ditemukan auditor dalam laporan keuangan kemudian melaporkannya dalam laporan audit, dalam melaksanakan tugasnya auditor berpegang pada standar *auditing* dan kode etik akuntan publik yang berlaku. Tindakan manajer dalam pengelolaan laba untuk tujuan tertentu akan memberikan celah kepada auditor untuk memberikan opini audit. Opini auditor tersebut akan memengaruhi investor dalam pengambilan keputusan. Penelitian oleh (Sudjatna & Muid, 2015) dan (Suheny, 2019) bahwa kualitas audit memiliki pengaruh terhadap manajemen laba.

**H<sub>3</sub>: Kualitas audit berpengaruh secara negatif terhadap manajemen laba.**

### 2.3.3 Pengaruh *Financial Distress* (Model Altman & Springate) Terhadap *Return Saham*

Suatu perusahaan dikatakan mengalami kesulitan keuangan ketika tidak mampu memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan tidak akan menarik investor karena kesulitan keuangan merupakan tanda bahwa perusahaan akan mengalami kebangkrutan, sehingga investor enggan untuk menanamkan modal atau dana kepada perusahaan tersebut. Hal ini dapat mengakibatkan bahwa *financial distress* akan berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan. Seperti yang diungkapkan oleh (Bachmid et al., 2021) bahwa *financial distress* yang tinggi dapat menyebabkan perusahaan memiliki prospek laba yang buruk. Selain itu, perusahaan dengan kesulitan keuangan yang tinggi memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang lebih rendah. Hal ini dapat memengaruhi keinginan investor untuk berinvestasi. Investor lebih menyukai perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik.

Selain itu, kondisi *financial distress* dapat diprediksi oleh beberapa model agar manajer dapat melakukan antisipasi agar tidak terjadi kondisi tersebut, yaitu bisa menggunakan model altman dan springate. Penelitian oleh (Bachmid et al., 2021), (Feren & Bangun, 2019), dan (Renwarin, 2017) menemukan *financial distress* berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Atas dasar hubungan kedua variabel yang didukung teori di atas maka hipotesis yang diujikan, sebagai berikut:

**H<sub>4</sub>: *Financial distress* dengan model Altman memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.**

**H<sub>s</sub>: *Financial distress* dengan model Springate memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.**

#### **2.3.4 Pengaruh Kualitas Audit Terhadap *Return* Saham**

Kualitas suatu audit yaitu di mana laporan keuangan dapat dijadikan sebagai alat analisis keputusan investasi, laporan keuangan tersebut terhindar dari kesalahan yang material dan bebas dari salah saji material (Priskova, 2021). Agar laporan keuangan dapat digunakan dan memiliki tingkat kepercayaan dari investor, laporan keuangan tersebut harus diaudit oleh auditor independen atau auditor eksternal perusahaan. Menurut Riyatno dalam (Priskova, 2021) kantor akuntan publik yang tergolong dengan reputasi yang baik termasuk dalam KAP *big four*. Penelitian oleh (Priskova, 2021) memiliki hasil penelitian bahwa kualitas audit berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

**H<sub>s</sub>: Kualitas Audit berpengaruh negatif terhadap *return* saham.**

#### **2.3.5 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap *Return* Saham**

Ekspektasi dari para investor atau pemegang saham terhadap investasinya adalah memperoleh *return* (tingkat pengembalian) sebesar-besarnya dengan risiko tertentu. Investor mengharapkan *return* saham yang meningkat dari waktu ke waktu (Adiwibowo, 2018). Dalam teori agensi dijelaskan bahwa *agent* akan mengelola manajemen perusahaan dengan baik yaitu dengan mendapatkan laba yang besar, sehingga *principal* akan mendapatkan keuntungan. Akan tetapi, (Adiwibowo, 2018) mengungkapkan manajemen laba merupakan tindakan manajemen dalam menggunakan kesempatan yang diperbolehkan dalam standar akuntansi untuk menyusun

laporan keuangan dikarenakan manajemen tidak berhasil mencapai target laba.

Dalam teori sinyal dijelaskan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal kepada calon investor, salah satunya melalui laporan keuangan perusahaan. Calon investor akan melihat laporan keuangan perusahaan tersebut untuk membuat keputusan yang akan diambil oleh calon investor tersebut. Sebagaimana yang diungkapkan oleh (Bachmid et al., 2021) bahwa tindakan melakukan manajemen laba berakibat dalam pengambilan keputusan oleh investor, dasar pengambilan keputusan menggunakan laporan keuangan, jika dasar keputusan tersebut salah, maka keputusan yang diambil juga tidak tepat, sehingga investor tidak dapat menilai dengan baik risiko dan pengembalian saham dari dana yang akan diinvestasikan.

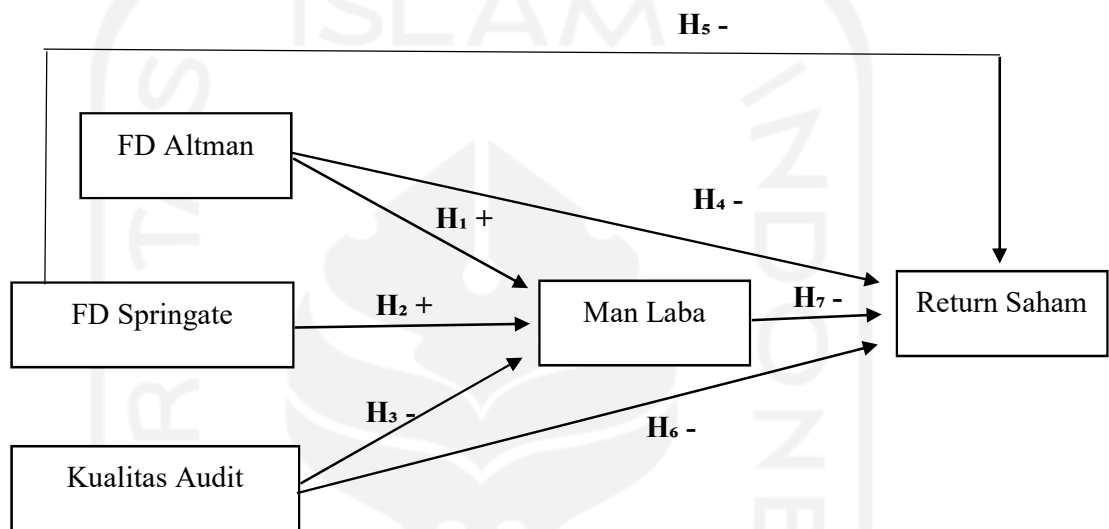
Penelitian oleh (Adiwibowo, 2018), (Bachmid et al., 2021), (Halim et al., 2015) menjelaskan bahwa variabel manajemen laba memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham. Hubungan kedua variabel tersebut menjadi dasar pengambilan hipotesis yang didukung oleh konsep teori tersebut, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

**H<sub>7</sub>: Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap *return* saham.**

## 2.4 Kerangka Berpikir

Gambar 2.1

Kerangka Berpikir



## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan populasi seluruh perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021. Untuk memenuhi kriteria penelitian, penulis menggunakan analisis dari populasi tersebut untuk memilih sampel. *Purposive sampling* akan digunakan sebagai metode pemilihan sampel dalam penelitian ini. Metode *purposive sampling* merupakan metode pemilihan sampel dengan beberapa kriteria tertentu.

Kriteria sampel dari penelitian ini, sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020.
2. Perusahaan yang terdaftar dan mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara rutin di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2016-2020.
3. Laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan periode berakhir pada Desember.
4. Perusahaan yang laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah.

#### 3.2 Teknik Pengumpulan Data

Data penelitian ini menggunakan data sekunder, data tersebut tersedia di Bursa Efek Indonesia dan *website* resmi perusahaan, Data yang digunakan yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan *property* dan *real estate* tahun

2016-2020. Data dapat diakses melalui *website* Bursa Efek Indonesia [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### 3.3 Variabel Penelitian

#### 3.3.1 Variabel Dependen

##### 3.3.1.1 Return Saham

*Return* saham adalah perolehan yang didapatkan investor dari hasil investasinya (Adiwibowo, 2018). Penelitian kali ini menggunakan perhitungan *return* saham dengan cara mencari selisih harga saham sekarang (*closing price*) dengan harga saham sebelumnya (*closing price*). Data yang digunakan menggunakan rata-rata harga saham dari bulan Januari-Desember (Suriyani & Sudiartha, 2018).

Kewal (2020) *return* saham dapat diukur menggunakan rumus berikut:

$$Y (\text{Return saham}) = \frac{Pt - Pt_{-1}}{Pt_{-1}}$$

Keterangan :

Pt = Harga saham (*closing price*) periode sekarang (t).

Pt-1 = Harga saham (*closing price*) periode sebelumnya (t-1).

#### 3.3.2 Variabel Independen

##### 3.3.2.1 Financial Distress (Model Altman dan Springate)

Kondisi di mana perusahaan mengalami kesulitan keuangan disebut dengan *financial distress* (Risqi & Sutjahyan, 2019). *Financial distress* dapat diprediksi menggunakan beberapa model/metode. Pada penelitian ini analisis yang digunakan adalah model Altman dan Springate. Model Z-Score/Altman

merupakan analisis kebangkrutan atau *financial distress* di mana lima bagian dihitung secara objektif dan disimpulkan atas dasar keseluruhan untuk mengelompokkan perusahaan yang mengalami distress dan tidak (Adiwafi, 2020).

Adiwafi (2020) analisis Altman industri *non-manufaktur* dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$Z'' = 6.56 (X1) + 3.26 (X2) + 6.72 (X3) + 1.05 (X4)$$

Keterangan:

$$X1: (Working\ Capital\ to\ Total\ Assets) = \frac{Modal\ Kerja}{Total\ Aktiva}$$

$$X2: (Retained\ Earning\ to\ Total\ Assets) = \frac{Laba\ ditahan}{Total\ Aktiva}$$

$$X3: (Earning\ before\ Interest\ and\ Taxes\ to\ Total\ Assets) = \frac{EBIT}{Total\ Aktiva}$$

$$X4: (Market\ Value\ of\ Equity\ to\ Book\ Value\ of\ Total\ Liabilities) = \frac{Nilai\ Pasar\ saham\ Biasa\ \&\ Preferen}{Nilai\ Buku\ Total\ Hutang}$$

Dengan klasifikasi, sebagai berikut:

**Bila  $Z > 2,9$**  = Perusahaan Sehat.

**Bila  $1,22 < Z < 2,9$**  = Perusahaan pada *grey area*.

**Bila  $Z < 1,22$**  = Perusahaan berpotensi bangkrut.

Model kedua dalam menganalisis *financial distress* yang kedua yaitu model Springate. Pada tahun 1978 Gorgon L.V. Springate mengembangkan model untuk menganalisis kebangkrutan yaitu model springate, ia melakukan penelitian untuk menganalisis perusahaan yang masuk dalam kategori *distress* dan *non-distress* (Peter & Yoseph, 2011). (Peter & Yoseph, 2011)



analisis Springate/S-score industri *non* manufaktur dapat dihitung menggunakan rumus berikut:

$$S = 1,03X1 + 3,07X2 + 0,66X3 + 0,4X4$$

Keterangan:

$$X1: (Working\ capital/total\ assets) = \frac{(Aset\ Lancar - Liabilitas\ Lancar)}{Total\ Aset}$$

$$X2: (Earnings\ before\ interest\ and\ tax/total\ assets) = \frac{EBIT}{Total\ Aset}$$

$$X3: (Earning\ Before\ Tax\ to\ Current\ Liabilities) = \frac{EBIT}{Liabilitas\ Lancar}$$

$$X4: (Sales/total\ assets) = \frac{Sales}{Total\ Aset}$$

Klasifikasi model Springate, sebagai berikut:

$S > 0.862$  = Perusahaan tidak mengalami *financial distress*.

$S < 0.862$  = Perusahaan mengalami *financial distress*.

### 3.3.2.2 Kualitas Audit

Kredibilitas laporan keuangan dapat ditentukan dengan melakukan audit laporan keuangan oleh pihak independen. Ukuran kualitas audit saat ini biasa dikategorikan ke dalam 2 klasifikasi yaitu perusahaan yang diaudit oleh KAP *big 4* dan perusahaan yang diaudit oleh KAP selain *big 4*. Dalam penelitian ini untuk menghitung kualitas audit menggunakan metode dummy yaitu pemberian angka 1 apabila perusahaan diaudit KAP yang berafiliasi dengan KAP *big four* dan pemberian angka 0 apabila perusahaan diaudit KAP *non big four*. Berikut KAP yang termasuk kategori *big four* yaitu Deloitte, PwC, EY, dan KPMG.

### 3.3.3 Variabel Mediasi

#### 3.3.3.1 Manajemen Laba

Seperti yang dijelaskan oleh (Adiwibowo, 2018) sebelumnya bahwa praktik manajemen laba akan dilakukan jika pihak manajemen tidak dapat mencapai target laba, sehingga manajemen menggunakan kesempatan dalam menyusun laporan keuangan menggunakan standar akuntansi untuk mengubah laba yang dilaporkan. Tujuan mengubah laba tersebut adalah untuk perataan laba agar investor tertarik untuk melakukan pendanaan pada suatu perusahaan. Tentunya, investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang dikeluarkan investor. Akan tetapi, adanya praktik manajemen laba mengharuskan investor untuk berhati-hati dalam pengambilan keputusan.

Penelitian ini menggunakan perhitungan manajemen laba dengan model *Modified Jones* di mana model ini menghitung *discretionary accruals* yaitu komponen akrual yang dapat diatur dan direkayasa sesuai dengan kebijakan (*discretion*) manajerial. Sehingga model ini dianggap tepat digunakan untuk menganalisis praktik manajemen laba (Fairuzza, 2014). Nilai *discretionary accrual* dapat dihitung menggunakan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menghitung total akrual dengan persamaan:

Total Accrual (TAC) = Laba bersih setelah pajak (*net income*) – Arus kas operasi (*cash flow from operating*).

2. Menghitung nilai akrual:

$$\left(\frac{TAC}{A_{t-1}}\right) = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}}\right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_t}{A_{t-1}}\right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}}\right) + e$$

Keterangan :

TAC<sub>t</sub> : Total akrual perusahaan X pada tahun sekarang.

A<sub>t-1</sub> : Total aset untuk perusahaan X pada tahun sebelumnya.

REV<sub>t</sub> : Perubahan pendapatan perusahaan X dari tahun sebelumnya ke tahun sekarang.

PPE<sub>t</sub> : Aktiva tetap perusahaan tahun sekarang.

3. Setelah mendapatkan koefisien regresi, selanjutnya melakukan perhitungan untuk mencari nilai *non discretionary accrual* (NDA):

$$NDA_t = \alpha_1 \left( \frac{1}{A_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left( \frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left( \frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right)$$

Keterangan :

NDA<sub>t</sub> : *Non discretionary accruals* pada tahun sekarang.

ΔREC<sub>t</sub> : Perubahan piutang perusahaan X dari tahun sebelumnya ke tahun sekarang

α : Koefisien

4. Menghitung nilai *discretionary accruals* dengan persamaan:

$$DAC_t = \left( \frac{TAC_t}{A_{t-1}} \right) - NDA_t$$

Keterangan :

DAC<sub>t</sub>: *Discretionary accruals* perusahaan X pada periode sekarang.

### 3.4 Metode Analisis Data

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier model jalur. Analisis model jalur ini untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung hubungan antar variabel.

#### 3.4.1 Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier model jalur. Akan tetapi, sebelum melakukan pengujian regresi, berikut beberapa asumsi yang harus dilakukan agar data yang akan dimasukkan dalam model regresi telah

memenuhi ketentuan dan syarat dalam regresi. Uji asumsi klasik dalam penelitian ini mencakup uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, normalitas, dan autokorelasi.

#### **3.4.1.1 Uji Normalitas**

Langkah pertama yang dilakukan dalam pengujian asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji ini digunakan untuk melihat bahwa setiap variabel memiliki data berdistribusi normal atau tidak (Feren & Bangun, 2019). Hasil pengujian normalitas yang baik yaitu data yang normal atau mengarah ke normal. Teknik yang akan dilakukan dalam penelitian ini yaitu *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*.

#### **3.4.1.2 Uji Multikolinearitas**

Pengujian selanjutnya yaitu uji multikolinearitas, di mana uji ini dilakukan untuk melihat suatu model regresi memiliki hubungan antar variabel independen (Feren & Bangun, 2019). Pengujian ini dapat menggunakan dengan melihat 2 metode yaitu dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF (*Variance Inflation Factors*). Jika nilai VIF  $> 10$  dan nilai *tolerance*  $< 0,10$  maka terjadi gejala Multikolinearitas.

#### **3.4.1.3 Uji Heteroskedastisitas**

Feren & Bangun (2019) menjelaskan untuk menguji model regresi terjadi ketidaksamaan antar variabel dari nilai residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dilakukan uji heteroskedastisitas. Uji *Glejser* dapat dilakukan untuk menguji heteroskedastisitas.

#### **3.4.1.4 Uji Autokorelasi**

Pengujian untuk mengetahui apakah suatu regresi linear terdapat hubungan antara kesalahan penggunaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya dapat dilakukan uji autokorelasi, di mana uji ini terlihat karena pengamatan yang terjadi sepanjang waktu dan berurutan serta berhubungan satu sama lain. Model regresi yang baik yaitu regresi yang terhindar atau bebas dari autokorelasi. Uji ini dapat dilakukan dengan pengujian menggunakan metode Durbin-Watson (Feren & Bangun, 2019).

### 3.5 Uji Statistik Hipotesis

Uji hipotesis menggunakan uji analisis regresi linear model jalur dilakukan untuk menjawab bagaimana pengaruh *financial distress* (Altman dan Springate) dan kualitas audit terhadap return saham dengan manajemen laba sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor *property dan real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2015-2021.

Model regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1. Uji Hipotesis: H1, H2, H3

$$ML = \alpha + \beta_1 FD_{Altman} + \beta_2 FD_{Springate} + \beta_3 KA + e$$

#### 2. Uji Hipotesis: H4, H5, H6, H7

$$RS = \alpha + \beta_4 FD_{Altman} + \beta_5 FD_{Springate} + \beta_6 KA + \beta_7 ML + e$$

Keterangan:

$\alpha$  : Konstanta

$\beta$  : Koefisien arah regresi

RS : *Return* saham

ML : Manajemen laba

FD1 : *Financial distress* Altman

FD2: *Financial distress* Springate

KA : Kualitas audit

e : error

### 3.6 Pengujian Hipotesis

#### 3.6.1 Uji T

Uji T dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap variabel dependen. Uji ini dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel. Pengujian ini menggunakan dasar analisis berikut:

##### 1. Hipotesis 1,2

$H_0$  : Variabel independen tidak memiliki pengaruh yang positif terhadap variabel dependen.

$H_a$  : Variabel independen memiliki pengaruh positif terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hipotesis di atas, menggunakan signifikansi alpha ( $\alpha$ ) 5%, sehingga dasar pengambilan keputusan dalam melakukan uji T penelitian ini adalah:

- a. Jika  $\text{sig} < 0,05$  dan koefisien menunjukkan nilai  $>0$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- b. Jika  $\text{sig} \geq 0,05$  atau koefisien menunjukkan nilai  $\leq 0$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

##### 2. Hipotesis 3,4,5, 6 dan 7

$H_0$  : Variabel independen tidak memiliki pengaruh yang negatif terhadap variabel dependen.

$H_a$  : Variabel independen pengaruh yang negatif terhadap variabel dependen.

Berdasarkan hipotesis di atas, menggunakan signifikansi alpha ( $\alpha$ ) 5%, sehingga dasar pengambilan keputusan dalam melakukan uji T penelitian ini adalah:

- a. Jika  $\text{sig} < 0,05$  dan koefisien menunjukkan nilai  $>0$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.
- b. Jika  $\text{sig} \geq 0,05$  atau koefisien menunjukkan nilai  $\leq 0$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang terdapat dalam informasi laporan keuangan perusahaan. Penelitian ini termasuk ke dalam penelitian kuantitatif menggunakan data sekunder dengan sumber data yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020.

**Tabel 4. 1**  
*Purposive Sampling*

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.	71
2	Perusahaan sektor properti dan <i>real estate</i> yang tidak melaporkan laporan keuangan lengkap dari tahun 2016-2020.	(46)
3	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang Rupiah.	0
	<b>Jumlah sampel perusahaan</b>	<b>25</b>
	<b>Jumlah observasi (25 X 5)</b>	<b>125</b>

#### 4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Nawangsari (2017) mengatakan bahwa analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan deskripsi atas variabel penelitian secara



statistik. Statistik deskriptif menyajikan nilai penelitian yaitu berupa rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi. Statistik deskriptif menunjukkan nilai data secara umum. Di samping itu, statistik deskriptif analisis yang digunakan untuk menilai karakteristik dari sebuah data.

**Tabel 4. 2**  
**Analisis Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD1	125	-3,33	9,75	3,7108	2,22837
FD2	125	-4,01	7,54	,6187	1,06622
KA	125	,00	1,00	,2000	,40161
ML	125	-,24	,67	,0237	,08898
RS	125	-,90	,86	-,0591	,30995
Valid N (listwise)	125				

Dari hasil tabel analisis statistik deskriptif di atas, kesimpulan yang dapat diambil yaitu:

- 1) Nilai minimum *financial distress* sebesar -3,33 pada perusahaan Modern Land, Tbk. tahun 2020. Ini menunjukkan bahwa pada tahun 2020 Modernland, Tbk perusahaan mengalami kesulitan keuangan.
- 2) Nilai maksimum *financial distress* sebesar 9,75 perusahaan Kawasan Industri Jababeka, Tbk tahun 2017, hal ini menunjukkan bahwa

perusahaan kawasan industri jababeka dengan metode perhitungan springate tidak mengalami kesulitan keuangan.

- 3) Rata-rata kualitas audit diukur dengan metode *Dummy* sebesar 0,200 dari nilai maksimum yaitu 1, artinya perusahaan sampel penelitian lebih banyak menggunakan KAP *non-big four*.
- 4) Nilai minimum *return* saham sebesar -0,90 artinya perusahaan Bakrieland, Tbk mengalami tingkat pengembalian *return* yang rendah dibandingkan dengan perusahaan sampel yang lain.
- 5) Standar deviasi manajemen laba sebesar 0,30995 lebih tinggi dari nilai rata-rata nya, maka dari itu dapat disimpulkan bahwa data manajemen laba bervariasi dan sampel dalam penelitian ini memiliki kriteria yang beragam.

### 4.3 Hasil Pengujian Asumsi Klasik

#### 4.3.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas digunakan untuk melakukan pengujian dalam model regresi, residual memiliki distribusi normal. Pada tabel berikut ini, menunjukkan hasil bahwa KS lebih besar yaitu 0,135 dari nilai signifikansi yaitu 0,05 yang dapat disimpulkan bahwa data telah berdistribusi normal.

**Tabel 4.3**

#### Hasil Uji Normalitas

	Kolmogorov-Smirnov Z
Return Saham	0,135

### 4.3.2 Uji Autokorelasi

Pengujian untuk mengetahui apakah suatu regresi linear terdapat hubungan antara kesalahan penggunaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya dapat dilakukan uji autokorelasi, di mana uji ini terlihat karena pengamatan yang terjadi sepanjang waktu dan berurutan serta berhubungan satu sama lain. Uji ini dapat dilakukan dengan pengujian menggunakan metode Durbin-Watson (Feren & Bangun, 2019).

**Tabel 4. 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

<b>dU</b>	<b>Durbin Watson</b>
1,7745	<b>2,029</b>

Dari hasil uji autokorelasi tabel 4.4 di atas, dengan menggunakan uji Durbin-Watson dengan nilai signifikan 5%. Maka, dapat dilihat bahwa nilai DW sebesar 2,029. Nilai ini dijadikan sebagai bandingan nilai dL dan dU dengan tingkat signifikan 5%,  $n=125$ , dan  $k=4$ . Berdasarkan ketentuan tersebut nilai Durbin Watson sebesar 2,029. Sehingga, dapat dilihat nilai DW dalam penelitian ini telah berada di antara  $1,7745 < DW < (4 - 1,7745)$  dan dapat disimpulkan bahwa hasilnya penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

### 4.3.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui apakah suatu model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas. Pengujian ini dapat menggunakan dengan melihat 2 metode yaitu dengan melihat nilai *tolerance*

dan VIF (*Variance Inflation Factors*). Jika nilai VIF > 10 dan nilai tolerance < 0,10 maka terjadi gejala Multikolinearitas.

**Tabel 4. 5**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

	<b>Tolerance</b>	<b>VIF</b>
<b>FD Altman (FD1)</b>	0,817	1,223
<b>FD Springate (FD2)</b>	0,619	1,616
<b>KA</b>	0,995	1,005
<b>ML</b>	0,727	1,375

Hasil uji VIF dan *Tolerance* di atas menunjukkan bahwa semua variabel dalam penelitian ini memiliki nilai *tolerance* di atas 10% dan nilai VIF di bawah 10. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini terbebas dari multikolinearitas atau tidak ada korelasi antar variabel bebas.

#### 4.3.4 Uji Heteroskedastisitas

**Gambar 4. 1**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

	<b>Nilai Sig.</b>
<b>FD Altman</b>	0,949
<b>FD Springate</b>	0,061
<b>KA</b>	0,996
<b>ML</b>	0,649

Hasil uji heteroskedastisitas di atas menunjukkan jika nilai signifikansi di atas lebih dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

#### 4.4 Pengujian Hipotesis

##### 4.4.1 Analisis Regresi Linear Model Jalur Pertama

Analisis regresi linear model jalur akan digunakan dalam pengujian hipotesis penelitian ini. (Halimah, 2013) menjelaskan analisis model jalur merupakan perluasan dari model analisis regresi berganda. Di mana pengujian model jalur ini untuk mengukur hubungan kausalitas antara variabel. Model regresi linear jalur yang pertama akan menganalisis pengaruh *financial distress* (Altman & Springate) dan kualitas audit terhadap manajemen laba dengan variabel mediasi.

**Tabel 4. 6**

**Hasil Uji T Regresi Linear Model Jalur Pertama**

	<b>Beta</b>	<b>Sig.</b>
<b>FD Altman</b>	0,190	0,030
<b>FD Springate</b>	0,280	0,002
<b>Kualitas Audit</b>	-0,062	0,468

##### 4.4.1.1 *Financial Distress* (Model Altman) Berpengaruh Positif Terhadap Manajemen Laba

Berdasarkan tabel 4.6 di atas, nilai beta sebesar 0,190 (positif) dengan nilai signifikan sebesar  $0,030 < 0,05$ . Maka, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* menggunakan model Altman berpengaruh positif terhadap manajemen laba.  $H_1$  yang mengharapkan *financial distress*

memiliki pengaruh positif terhadap manajemen laba diterima. Hasil ini menunjukkan Ketika perusahaan dengan kondisi *financial distress* yang tinggi maka keinginan manajer untuk melakukan praktik manajemen laba juga akan meningkat.

Teori agensi menyebutkan jika manajer dan pemegang saham memiliki pengetahuan dan informasi yang berbeda. Ketika keuangan perusahaan mengalami kesulitan keuangan, manajer akan berusaha untuk membuat laporan keuangan terlihat dalam kondisi yang baik dengan menggunakan praktik manajemen laba. (Nurdiansyah, 2021) menyebutkan bahwa berdasarkan hasil hubungan antar variabel keduanya dapat dikatakan jika *financial distress* dimulai dari ketidakmampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, maka bagi seorang manajer akan dianggap tidak mampu mengelola perusahaan dengan baik oleh para pemegang saham. Hal tersebut akan memotivasi manajer untuk melakukan manajemen laba sebagai bentuk untuk menutupi kinerjanya yang sangat buruk. Hasil dari penelitian ini memiliki persamaan dengan hasil penelitian oleh (Ranjbar & Amanollahi, 2018) dan (Bachmid et al., 2021).

#### **4.4.1.2 *Financial Distress* (Model Springate) Berpengaruh Positif Terhadap Manajemen Laba**

Tabel 4.6 menunjukkan nilai beta positif sebesar 0,280 dan nilai signifikan  $0,002 < 0,05$  yang menunjukkan adanya pengaruh positif *financial distress* terhadap manajemen laba. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa  $H_2$

diterima, yaitu *financial distress* model Springate berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

Manajemen laba yang dilakukan manajer bertujuan untuk mencapai target keuntungan yang diinginkan. Praktik manajemen laba sendiri dapat berdampak negatif dan berdampak positif. Kesalahan alokasi sumber daya menimbulkan biaya sehingga manajemen laba berdampak negatif, dan potensi peningkatan kredibilitas manajemen dalam menyampaikan informasi pribadi kepada para pemangku kepentingan dan memperbaiki keputusan dalam alokasi sumber daya sebagai dampak positif (Damayanti & Kawedar, 2018). Akan tetapi, informasi yang disampaikan oleh manajer kepada pemangku kepentingan dengan dasar praktik manajemen laba dalam laporan keuangan dianggap menyimpang, karena tidak sesuai dengan kondisi keuangan perusahaan.

Manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan penilaian dalam pelaporan keuangan dan dalam penataan transaksi untuk mengubah laporan keuangan baik untuk beberapa pemangku kepentingan tentang kinerja ekonomi yang mendasari perusahaan maupun untuk memengaruhi hasil kontrak yang bergantung pada angka akuntansi (Healy & Wahlen, 2005). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Bachmid et al., 2021), (Chairunesia et al., 2018), dan (Ranjbar & Amanollahi, 2018) yang menyatakan bahwa *financial distress* springate berpengaruh positif terhadap manajemen laba.

#### 4.4.1.3 Kualitas Audit Berpengaruh Negatif Terhadap Manajemen Laba

Tabel 4.6 hasil dari beta sebesar (negatif)  $-0,062$  yang menunjukkan adanya hubungan negatif dengan nilai signifikan sebesar  $0,468 > 0,05$  yang menjelaskan bahwa variabel kualitas audit tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba.  $H_3$  mengharapakan variabel kualitas audit memiliki pengaruh negatif terhadap kualitas manajemen laba ditolak. Sehingga dapat disimpulkan variabel kualitas audit tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba.

Kualitas audit diartikan sebagai kemampuan untuk mempertinggi kualitas pelaporan keuangan perusahaan (DeAngelo, 1981). Saat ini, ukuran KAP menjadi dasar ukuran suatu kualitas dari audit. Kantor akuntan publik yang memiliki nama dan termasuk dalam kategori *big-four* digambarkan sebagai KAP yang memiliki nilai baik di masyarakat umum. Audit yang dilakukan oleh KAP *big-four* merupakan auditor yang memiliki keterampilan, keahlian dan memiliki reputasi yang tinggi, sehingga KAP *big-four* yang memiliki kualitas auditor yang tinggi di mata masyarakat dapat mencegah akan terjadinya manajemen laba (Suheny, 2019).

Akan tetapi, hasil dari pengujian dapat diketahui bahwa variabel kualitas audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Hal ini menjelaskan bahwa KAP *big-four* ternyata belum mampu untuk menurunkan tindakan manajemen laba. Hal ini disebabkan karena praktik manajemen laba merupakan tindakan manajer dalam pengelolaan laba untuk



tujuan tertentu, yang artinya ketika laporan keuangan diaudit oleh auditor atau KAP tindakan tersebut sulit untuk dideteksi atau ditemukan oleh auditor karena manajer menggunakan batasan standar akuntansi untuk melakukan tindakan tersebut sehingga tidak melanggar standar akan tetapi kode etik perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Christiani & Nugrahanti, 2014) yang menyatakan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba.

#### 4.4.2 Analisis Regresi Linear Model Jalur Kedua

Analisis regresi model jalur kedua ini akan menganalisis pengaruh financial distress (Altman dan Springate), kualitas audit dan manajemen laba terhadap *return* saham.

**Tabel 4. 7**

**Hasil Uji T Analisis Regresi Linear Model Jalur Kedua**

	<b>Beta</b>	<b>Sig.</b>
<b>FD Altman</b>	-0,173	0,046
<b>FD Springate</b>	-0,175	0,049
<b>Kualitas Audit</b>	0,217	0,064
<b>Manajemen Laba</b>	0,260	0,003

##### 4.4.2.1 *Financial Distress* (Model Altman) Berpengaruh Negatif Terhadap *Return Saham*

Dari tabel 4.7 di atas menunjukkan nilai beta sebesar negative (-) 0,173 yang menunjukkan hubungan positif. Di samping itu, nilai signifikansi sebesar  $0,046 < 0,05$  yang menunjukkan adanya pengaruh

*financial distress* (model Altman) terhadap *return* saham. Maka, H<sub>4</sub> yang mengharapkan pengaruh negatif *financial distress* (model Altman) terhadap *return* saham diterima. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* (model Altman) memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham.

Bachmid et al. (2021) menjelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan dipengaruhi oleh kondisi perusahaan yang mengalami *financial distress*, kondisi *financial distress* ini akan berakibat pada turunnya *return* saham dikarenakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang rendah. yang rendah disebabkan oleh perusahaan yang menghasilkan laba yang rendah pula. (Husein & Mahfud, 2015) mengungkapkan bahwa z-Score yang tinggi dimaknai bahwa *financial distress* perusahaan rendah atau berada dalam *safe zone*, sedangkan z-score yang rendah memiliki makna bahwa resiko kebangkrutan perusahaan semakin tinggi atau perusahaan berada pada *distress zone*. *Financial distress* yang tinggi dapat mengakibatkan perusahaan mempunyai prospek keuntungan yang kurang baik. Berdasarkan asumsi bahwa *financial distress* yang naik terjadi ketika perusahaan mempunyai keuntungan yang buruk. Kinerja keuangan yang buruk biasa direspon kurang baik dengan turunnya harga saham sehingga ikut memengaruhi *return* saham bagi investor. Maka dapat dikatakan *financial distress* yang diproksikan melalui z-score memengaruhi *return* yang diterima investor dalam investasi saham. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian sebelumnya oleh (Bachmid et al.,

2021) dan (Feren & Bangun, 2019) yang menjelaskan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

#### 4.4.2.2 *Financial Distress* (Model Springate) Berpengaruh Negatif

##### Terhadap *Return* saham

Tabel 4.7 nilai beta sebesar -0,175 (negatif) yang menunjukkan bahwa *financial distress* (model Springate) memiliki hubungan yang negatif, sedangkan nilai signifikan sebesar  $0,049 < 0,05$  yang menunjukkan bahwa *financial distress* (model Springate) memiliki pengaruh terhadap *return* saham. Maka,  $H_5$  yang mengharapkan *financial distress* berpengaruh negatif terhadap *return* saham diterima. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa *financial distress* (model Springate) memiliki pengaruh yang negatif terhadap *return* saham.

Pengujian hipotesis ini memiliki hasil bahwa *financial distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham. Artinya ketika perusahaan mengalami *financial distress* maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga semakin rendah sehingga *return* saham yang diterima juga rendah. Hasil penelitian ini juga didukung oleh *signaling theory* yang menjelaskan bahwa ketika suatu perusahaan mengalami *financial distress* maka sinyal yang diterima investor menjadi buruk. Investor lebih menyukai perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik, karena ketika kondisi keuangan perusahaan buruk biasanya tidak direspon dengan baik oleh penurunan harga saham, sehingga memengaruhi *return* saham yang diterima investor (Bachmid et al., 2021). Selain itu, peluang

perusahaan untuk melakukan praktik manajemen laba semakin tinggi ketika terjadi *financial distress*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Bachmid et al., 2021) dan (Feren & Bangun, 2019) yang menyebutkan bahwa *financial distress* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

#### 4.4.2.3 Kualitas Audit Berpengaruh Negatif Terhadap *Return* Saham

Berdasarkan tabel 4.7 di atas Beta sebesar 0,217 yang menunjukkan hubungan positif. Akan tetapi, nilai signifikan sebesar 0,064 >0,05 yang menunjukkan tidak ada pengaruh kualitas audit terhadap *return* saham. Sehingga,  $H_0$  yang mengharapkan kualitas audit berpengaruh negatif terhadap *return* saham ditolak. Maka, dapat disimpulkan bahwa kualitas audit tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

Kualitas audit dari laporan keuangan yaitu apabila laporan auditor eksternal atau opini auditor menjelaskan bahwa laporan keuangan yang disajikan dan dipublikasikan perusahaan telah bebas dari bias dan terhindar dari kesalahan yang material sehingga investor dapat menggunakan laporan keuangan tersebut sebagai dasar untuk pengambilan keputusan (Priskova, 2021). Dalam teori sinyal, disebutkan jika manajer memberikan sinyal melalui laporan keuangan perusahaan agar para calon investor dan investor membaca sinyal yang diberikan oleh manajer.

Salah satu faktor ketertarikan investor untuk menginvestasikan dananya karena laporan keuangan tersebut bebas dari salah saji material berdasarkan opini auditor. Investor percaya jika laporan keuangan

perusahaan yang telah diaudit tidak memiliki kesalahan. Pada kualitas audit yang baik dapat melihat salah saji material yang disengaja (kecurangan) pada perusahaan yang berdampak pada *good corporate* dan tidak berdampak pada laba perusahaan (Istiqomah, Spetyana Lely, & Setiadi, 2022). Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Istiqomah et al., 2022) yang menyebutkan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

#### **4.4.2.4 Manajemen Laba Berpengaruh Negatif Terhadap *Return* Saham**

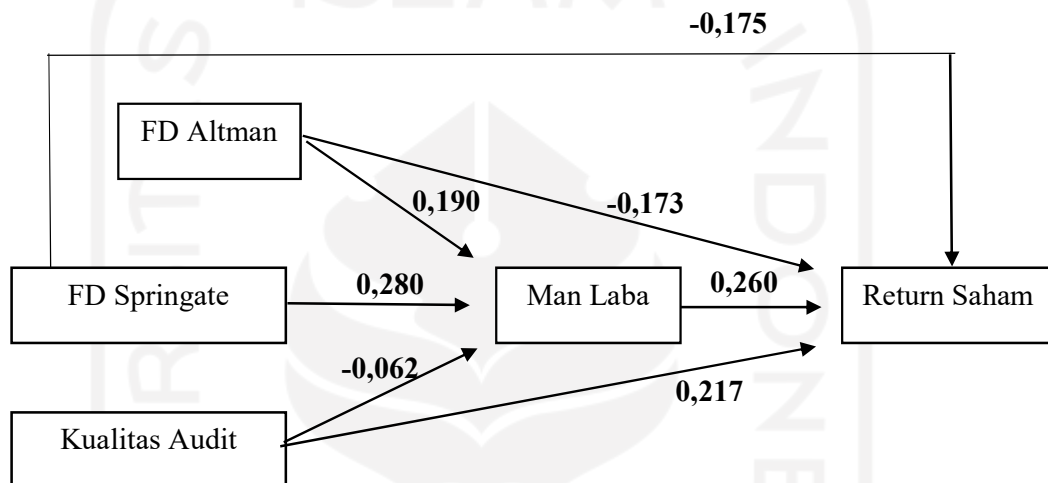
Nilai beta dilihat dari tabel 4.7 manajemen laba memiliki nilai sebesar 0,260 yang menunjukkan adanya hubungan positif, kemudian nilai signifikan sebesar  $0,003 < 0,05$  yang menunjukkan manajemen laba memiliki hubungan yang positif. Maka,  $H_7$  yang mengharapkan adanya hubungan yang negatif manajemen laba terhadap *return* saham ditolak. Sehingga, dapat disimpulkan variabel manajemen laba memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

Teori agensi menjelaskan jika prinsipal memberikan tanggung jawab kepada manajer untuk mengelola perusahaan. Akan tetapi, pemberian tanggung jawab ini menjadikan manajer untuk melakukan praktik manajemen laba dengan menggunakan segala cara dengan mengorbankan pihak lain. Salah satunya dengan cara menaikkan laba perusahaan yang akan mengakibatkan reaksi investor. Karena laba yang tinggi akan mendapatkan *return* yang positif. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian

sebelumnya yang dilakukan oleh (Johnson, Kim, & So, 2020) yang menjelaskan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap *return* saham.

**Gambar 4. 2**

**Analisis Jalur**



**1. Pengaruh Langsung**

a. Pengaruh variabel *financial distress* (model Altman) terhadap *return* saham

$$\text{FD Altman} \rightarrow \text{RS} = -0,173$$

b. Pengaruh variabel *financial distress* (model Springate) terhadap *return* saham

$$\text{FD Springate} \rightarrow \text{RS} = -0,175$$

c. Pengaruh variabel kualitas audit terhadap *return* saham

$$\text{Kualitas audit} \rightarrow \text{RS} = 0,217$$

d. Pengaruh variabel manajemen laba terhadap *return* saham

$$\text{ML} \rightarrow \text{RS} = 0,260$$

e. Pengaruh variabel *financial distress* (model Altman) terhadap manajemen laba

**FD Altman  $\rightarrow$  ML = 0,190**

- f. Pengaruh variabel *financial distress* (model Springate) terhadap manajemen laba

**FD Springate  $\rightarrow$  ML = 0,280**

- g. Pengaruh variabel kualitas audit terhadap manajemen laba

**Kualitas audit  $\rightarrow$  ML = -0,062**

## 2. Pengaruh Tidak Langsung

- a. Pengaruh variabel *financial distress* (model Altman) terhadap *return* saham melalui manajemen laba

**FD Altman  $\rightarrow$  ML  $\rightarrow$  RS = (0,90x0,05) = 0,0095**

- b. Pengaruh variabel *financial distress* (model Springate) terhadap *return* saham melalui manajemen laba

**FD Springate  $\rightarrow$  ML  $\rightarrow$  RS = (0,280x0,05) = 0,014**

- c. Pengaruh kualitas audit terhadap *return* saham melalui manajemen laba

**Kualitas audit  $\rightarrow$  ML  $\rightarrow$  RS = (-0,062x0,05) = -0,0031**

الجامعة الإسلامية  
الاستدراك الاقتصادي

Tabel 4. 8

## Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung, Koefisien Jalur

Pengaruh Variabel	Langsung	Tidak Langsung	Total
FD Altman →RS	-0,173	0	-0,173
FD Springate → RS	-0,175	0	-0,175
KA → RS	0,217	0	0,217
ML → RS	0,260	0	0,260
FD Altman → ML	0,190	0	0,190
FD Springate → ML	0,280	0	0,280
KA → ML	-0,062	0	-0,062
FD Altman →ML→RS	-0,173	0,0095	-0,1635
FD Springate → ML → RS	-0,175	0,014	-0,161
KA → ML→RS	0,217	-0,0031	-0,0651

### 3. Pengujian Pengaruh Tidak Langsung *Financial Distress* (Model Altman) Terhadap *Return Saham* Melalui Manajemen Laba

Berdasarkan hasil dari olah data diatas, menjelaskan bahwa data yang diperoleh dari koefisien regresi langsung sebesar -0,173, koefisien regresi dengan pengaruh tidak langsung nya yaitu  $(0,190 \times 0,05) = 0,0095$  Maka, koefisien tidak langsung lebih besar daripada koefisien langsung, sehingga disimpulkan variabel *Financial distress* (Altman



model) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham melalui manajemen laba.

#### **4. Pengujian Pengaruh Tidak Langsung *Financial distress* (Model Springate) Terhadap *Return* Saham melalui Manajemen Laba**

Berdasarkan hasil olah data pada tabel 4.8 koefisien regresi FD Springate langsung sebesar -0,175, sedangkan koefisien regresi tidak langsungnya yaitu  $(0,280 \times 0,05) = 0,014$  Sehingga, koefisien tidak langsung variabel FD Springate lebih besar daripada koefisien langsungnya, sehingga dapat disimpulkan FD Springate memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham melalui manajemen laba.

#### **5. Pengujian Pengaruh Kualitas Audit Terhadap *Return* Saham Melalui Manajemen Laba**

Data tabel 4.8 menunjukkan hasil koefisien kualitas audit langsung yaitu sebesar 0,217. Koefisien regresi kualitas audit tidak langsungnya yaitu sebesar  $(-0,062 \times 0,05) = -0,0031$ . Sehingga, koefisien tidak langsungnya lebih kecil daripada koefisien langsung kualitas audit. Sehingga, disimpulkan variabel kualitas audit memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham tanpa melalui manajemen laba.

**Tabel 4. 9**

#### **Ringkasan Hipotesis**

<b>H</b>	<b>Hipotesis</b>	<b>Keterangan</b>
<b>H<sub>1</sub></b>	<i>Financial Distress</i> (Model Altman) Berpengaruh Positif Terhadap Manajemen Laba	<b>Diterima</b>
<b>H<sub>2</sub></b>	<i>Financial Distress</i> (Model Springate) Berpengaruh Positif Terhadap Manajemen Laba	<b>Diterima</b>
<b>H<sub>3</sub></b>	Kualitas Audit Berpengaruh Negatif Terhadap Manajemen Laba	Ditolak
<b>H<sub>4</sub></b>	<i>Financial Distress</i> (Model Altman) Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Return Saham</i>	<b>Diterima</b>
<b>H<sub>5</sub></b>	<i>Financial Distress</i> (Model Springate) Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Return Saham</i>	<b>Diterima</b>
<b>H<sub>6</sub></b>	Kualitas Audit Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Return Saham</i>	Ditolak
<b>H<sub>7</sub></b>	Manajemen Laba Berpengaruh Negatif Terhadap <i>Return Saham</i>	Ditolak

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### 5.1 Kesimpulan

Hasil dari analisis data dalam penelitian ini, menemukan bahwa :

1. *Financial distress* (model Altman dan Springate) memiliki pengaruh signifikan terhadap manajemen laba. Sedangkan kualitas audit tidak memiliki pengaruh terhadap manajemen laba.
2. *Financial distress* model Altman berpengaruh positif terhadap manajemen laba. Artinya, ketika terjadi *financial distress* perusahaan akan melakukan praktik manajemen laba yang akan mengakibatkan investor mengambil keputusan yang kurang tepat. *Financial distress* model Springate berpengaruh positif terhadap manajemen laba, di mana peluang perusahaan untuk melakukan praktik manajemen laba semakin tinggi ketika terjadi *financial distress*. Kualitas audit tidak berpengaruh terhadap manajemen laba, artinya ketika perusahaan melakukan tindakan pengelolaan laba untuk tujuan tertentu dengan batasan standar akuntansi, auditor atau KAP akan kesulitan untuk mendeteksi karena tidak ada kecurangan/kesalahan.
3. *Financial distress* model Altman dan Springate berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Sedangkan kualitas audit tidak memengaruhi *return* saham.
4. *Financial distress* model Altman & Springate memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham artinya perusahaan mengalami kondisi *financial*

*distress* akan memengaruhi *return* yang didapatkan oleh investor, dikarenakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga akan menyebabkan investor mendapatkan keuntungan yang kurang baik. Manajemen laba berpengaruh positif terhadap *return* saham, artinya perusahaan yang menggunakan praktik manajemen laba dengan menaikkan jumlah laba akan mengakibatkan reaksi investor sehingga *return* akan naik. Kualitas audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki keterbatasan, berikut keterbatasan dalam penelitian ini:

1. Penelitian ini tidak bisa menemukan laporan keuangan secara lengkap dari perusahaan sampel yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.
2. Penelitian ini memiliki hasil yang hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan sektor *property* dan *real estate*.
3. Penelitian ini hanya menggunakan satu sektor perusahaan dalam jangka waktu 5 tahun yaitu pada tahun 2016 sampai 2020.
4. Penelitian ini menggunakan variabel perhitungan yang kompleks. Sehingga terjadi kendala dalam mengolah data.

## 5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan di atas, maka penelitian ini memiliki saran untuk penelitian selanjutnya:

1. Menambah sampel perusahaan atau meneliti sampel dengan sektor yang berbeda dan jangka waktu yang lama.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan meneliti variabel lain.

#### 5.4 Implikasi

Berdasarkan hasil dari analisis data, dapat dilihat bahwa *financial distress* menggunakan dua model dapat dijadikan evaluasi oleh perusahaan untuk menghindari kondisi *financial distress*. Selain itu, informasi dari hasil analisis manajemen laba dapat digunakan oleh investor untuk berhati-hati dalam pengambilan keputusan.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Adiwafi, N. (2020). (*Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Property , Real Estate Dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di BEI 2014-2018*). Fakultas Bisnis Dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Adiwibowo, A. S. (2018). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang*, 6(2), 203.
- Antula, J. C., Rate, P. Van, & Samadi, R. L. (2018). Pengaruh Manajemen Laba Dan Earnings Per Share Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(3), 3262–3271.
- Bachmid, F., Sumiati, S., & Aisjah, S. (2021). The effect of financial distress using the Altman and Springate Models on stock return in mediated earnings management. *International Journal of Research in Business and Social Science (2147- 4478)*, 10(5), 119–128.
- Chairunesia, W., Sutra, P. R., & Wahyudi, S. M. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Indonesia Yang Masuk Dalam Asean Corporate Governance Scorecard. *Jurnal Profita*, 11(2), 232.

- Christiani, I., & Nugrahanti, Y. W. (2014). Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 16(1), 52–62.
- Damayanti, C. R., & Kawedar, W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Mekanisme Pemantauan Dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, 7(4), 1–9.
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit fees. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183–199.
- Dewi, F. S. (2020). Dampak Pandemi Corona di Sektor Properti. *Ekonomi.Bisnis.Com*.
- Fairuzza, A. (2014). *Pengaruh Karakteristik Komite Audit terhadap Manajemen Laba*.
- Feren, & Bangun, N. (2019). Pengaruh Interest Rate, Investor Sentiment, Financial Distress Terhadap Stock Return. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*.
- Ghazali, A. W., Shafie, N. A., & Sanusi, Z. M. (2015). Earnings Management: An Analysis of Opportunistic Behaviour, Monitoring Mechanism and Financial Distress. *Procedia Economics and Finance*, 28(April), 190–201.
- Halim, D. A., Adwin, D., & Atmadja, S. (2015). *685`Pengaruh 685`Pengaruh Earnings Management terhadap Stock Returns pada Perusahaan LQ45*.
- Halimah, D. N. (2013). *Pengaruh Kinerja Keuangan Perbankan berdasarkan Analisis CAMELS terhadap Harga Saham dengan CSR sebagai Variabel Intervening*.

- Handoko, B. L. (2021). Teori Sinyal dan Hubungannya dengan Pengambilan Keputusan Investor.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (2005). A Review of the Earnings Management Literature and its Implications for Standard Setting. *SSRN Electronic Journal*, (November).
- Husein, F., & Mahfud, M. K. (2015). Analisis Pengaruh Distress Risk, Firm Size, Book To Market Ratio, Return On Assets, dan Debt Equity Ratio terhadap Return Saham. *Diponegoro Journal of Management*, 4(3), 1–15.
- Istiqomah, A., & Adhariani, D. (2017). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Stock Return dengan Kualitas Audit dan Efektivitas Komite Audit sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 19(1), 1–12.
- Istiqomah, Spetyana Lely, & Setiadi. (2022). Pengaruh Kualitas Audit dan Return on Asset (ROA) Terhadap Return Saham. *JIMA Jurnal Ilmiah Mahasiswa*, 2(1), 11–21.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*,.
- Johnson, T. L., Kim, J., & So, E. C. (2020). Expectations management and stock returns. *Review of Financial Studies*, 33(10), 4580–4626.
- Kewal, S. S. (2020). Pengaruh Financial Distress Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Batubara Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal*



*Keuangan Dan Bisnis*, 18(2), 65–81.

Kristyaningsih, P., Hariyani, D. S., & Sudrajat, M. A. (2021). Financial Distress Terhadap Manajemen Laba. *Business Innovation and Entrepreneurship Journal*, 3(3), 151–156.

Lidiawati, N., & Asyik, nur F. (2018). Pengaruh Kualitas Audit, Komite Audit, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(5), 689–696.

Nawang Sari, E. (2017). *Pengaruh Rasio Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Peringkat Sukuk dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening*.

Nuratama, I. P. (2011). Pengaruh tenur dan reputasi kantor akuntan publik pada kualitas audit dengan komite audit sebagai variabel moderasi. In *Universitas Udayana*.

Nurdiansyah, A. (2021). Pengaruh Financial Distress terhadap Manajemen Laba (studi pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *Jurnal Sains Manajemen Dan Akuntansi*.

Oktaviani, S. (2018). *Pengaruh manajemen laba dan kualitas audit terhadap return saham (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada bursa efek indonesia tahun 2013 – 2016)*.

Permatasari, D., & Wulandari, R. T. (2021). Manajemen Laba dan Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 10(1), 1.

- Peter, & Yoseph. (2011). Analisis Kebangkrutan Dengan Metode Z-Score Altman, Springate dan Zmijewski Pada PT.Indofood Sukses Makmur TBK Periode 2005-2009. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(6), 1–23.
- Priskova, D. E. (2021). *Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Kualitas Audit, Earning Per Share, dan Price To Book Value Terhadap Return Saham*.
- Przepiorka, W., & Berger, J. (2017). Signaling theory evolving: Signals and signs of trustworthiness in social exchange. *Social Dilemmas, Institutions, and the Evolution of Cooperation*, 373–392.
- Ranjbar, S., & Amanollahi, G. F. (2018). The effect of financial distress on earnings management and unpredicted net earnings in companies listed on Tehran Stock Exchange. *Management Science Letters*, 8(9), 933–938.
- Renwarin, J. M. J. (2017). The Influence of Financial Distress on the Use of Performance Measures The Influence of Financial Distress on the Use of Performance Measures. *International Journal of Technical Research and Applications*, 5(1), 1–41.
- Risqi, M., & Sutjahyan, D. (2019). Pengaruh Financial DIstress, Aktivitas Operasional, dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2018. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 4(1), 23–36.
- Sari, B. R. P. (2018). *Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Praktik Manajemen Laba ( Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan Umum Syariah)*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory, 7th Edition*. (7th ed.). Pearson.
- Silfiana, A., Dwi Astuti, D., & Fitria Ningsih, W. (2020). Pengaruh Kualitas Auditor, Leverage, Harga Saham, Inflasi, Capital Expenditure Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jakuma : Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Keuangan*, 1(1), 74–94.
- Sudjatna, I., & Muid, D. (2015). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keaktifan Komite. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4(4), 1–8.
- Suheny, E. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ekonomi Vokasi*, 2(1), 26–43.
- Suriyani, N. K., & Sudiarta, G. M. (2018). *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(6), 3172–3200.
- Wiratno, A., Kurniasari, W., & Yusuf, M. (2018). Pengaruh Inflasi Dan Suku Bunga Terhadap Return Saham Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Di Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Journal of Accounting Science*, 2(1), 67–90.
- Zureigat, M. Q. (2011). Effect of Ownership Structure on Audit Quality: Evidence from Jordan. *International Journal of Business and Social Science*.

## LAMPIRAN

### Lampiran 1

#### Hasil Uji Statistik Deskriptif

##### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD1	125	-3,33	9,75	3,7108	2,22837
FD2	125	-4,01	7,54	,6187	1,06622
KA	125	,00	1,00	,2000	,40161
ML	125	-,24	,67	,0237	,08898
RS	125	-,90	,86	-,0591	,30995
Valid N (listwise)	125				

### Lampiran 2

#### Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		RS
N		125
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	-.0471
	Std. Deviation	.29205
Most Extreme Differences	Absolute	.132
	Positive	.132
	Negative	-.050
Test Statistic		.132
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		<,001
	Sig.	<,001



1	(Constant )	-.098	.046		-2.160	.033		
	FD1	.005	.010	.052	.526	.600	.817	1.223
	FD2	.035	.041	.097	.853	.395	.619	1.616
	KA	.092	.091	.090	1.007	.316	.995	1.005
	ML	.171	.304	.059	.564	.574	.727	1.375
a. Dependent Variable: RS								

**Lampiran 5**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.167	.030		5.490	<.001
	FD1	.000	.007	-.006	-.064	.949
	FD2	.051	.027	.213	1.893	.061
	KA	.000	.061	.000	-.005	.996
	ML	.093	.203	.047	.457	.649
a. Dependent Variable: Abs_RES						

**Lampiran 6**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Linear Model Jalur Pertama**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	-,018	,015		-1,199	,233
	FD1	,008	,004	,190	2,197	,030
	FD2	,025	,008	,280	3,244	,002
	KA	-,013	,018	-,062	-,728	,468

### Lampiran 7

#### Hasil Uji Analisis Regresi Linear Model Jalur Kedua

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.084	.458		-2.365	.020
	FD1	-.142	.070	-.173	-2.014	.046
	FD2	-.028	.014	-.175	-1.985	.049
	KA	1.958	.782	.217	2.505	.064
	ML	.053	.018	.260	3.008	.003

a. Dependent Variable: RS

### Lampiran 8

#### Daftar Nama Perusahaan Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	BAPA	PT Bekasi Asri Pemula Tbk
2	BCIP	Bumi Citra Permai
3	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate
4	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk.
5	BKSL	Sentul City Tbk.
6	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
7	CTRA	Ciputra Development Tbk.
8	ELTY	Bakrieland Development Tbk.
19	EMDE	Megapolitan Developments Tbk.

10	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
11	GAMA	Aksara Global Development Tbk.
12	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development
13	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk.
14	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk.
15	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk.
16	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
17	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
18	MDLN	Modernland Realty Tbk.
19	MTSM	Metro Realty Tbk.
20	NIRO	City Retail Developments Tbk.
21	MORE	Indonesia Prima Property Tbk
22	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk.
23	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
24	RODA	Pikko Land Development Tbk.
25	SMRA	Summarecon Agung Tbk.

### Lampiran 9

#### Hasil Perhitungan Variabel

Kode Perusahaan	Tahun	FD Altman	FD Springate	Kualitas Audit	Return Saham	Man Laba
BAPA	2016	3,995	0,544	0	0	5,0047
	2017	5,295	0,914	0	0,76	11,0045
	2018	5,68	0,639	0	0,2386	10,0026
	2019	13,101	1,679	0	-0,3486	7,0274
	2020	11,776	0,336	0	-0,0423	-0,0206
BCIP	2016	2,157	0,642	0	-0,8753	-0,0509
	2017	1,954	0,504	0	0,1792	0,0794
	2018	1,888	0,487	0	-0,288	0,052
	2019	2,285	0,345	0	-0,2809	0,0283
	2020	1,965	0,204	0	0	0,0079
BEST	2016	4,755	0,919	0	-0,1361	0,0128
	2017	4,824	1,002	0	-0,0157	-0,039
	2018	5,396	1,457	0	-0,168	-0,0464
	2019	5,54	1,746	0	0,0385	0,0639
	2020	4,938	0,073	0	-0,1667	-0,0477
BIPP	2016	0,223	0,339	0	0,0227	0,0126
	2017	-0,301	-0,21	0	-0,1889	-0,0147
	2018	0,367	-0,03	0	0,2055	-0,0963



	2019	0,76	0,292	0	-0,4318	-0,0474
	2020	1,679	0,693	0	0	-0,0046
BKSL	2016	2,25	0,431	0	0,5862	0,0939
	2017	2,868	0,357	0	0,413	0,0381
	2018	2,336	0,273	0	-0,1615	0,0797
	2019	1,773	0,133	0	-0,2202	0,0361
	2020	0,786	-0,121	0	-0,4118	0,0572
BSDE	2016	5,806	0,768	0	-0,025	0,0659
	2017	5,515	1,128	0	-0,0313	0,0188
	2018	4,399	0,632	0	-0,2618	0,0002
	2019	5,049	0,911	0	0	0,0228
	2020	3,965	0,371	0	-0,0239	-0,0176
CTRA	2016	3,703	1,656	1	-0,08	0,0514
	2017	3,678	0,508	1	-0,1124	0,0247
	2018	3,527	0,566	1	-0,1477	0,0174
	2019	3,768	0,579	1	0,0297	0,00163
	2020	3,228	0,512	1	-0,0529	0,0011
ELTY	2016	2,527	-0,118	0	0	0,0101
	2017	2,327	-0,072	0	0	0,0212
	2018	3,437	1,552	0	-0,9	0,2143
	2019	0,48	-0,329	0	0	-0,0421
	2020	0,612	-0,131	0	0	-0,0039
EMDE	2016	3,426	0,66	0	-0,0278	0,1362
	2017	4,698	0,887	0	0,8571	0,2211
	2018	4,277	0,561	0	-0,0231	0,1132
	2019	4,4	0,465	0	-0,1181	0,0143
	2020	2,887	0,305	0	-0,1429	-0,0069
FMII	2016	20,665	3,806	0	-0,375	0,318
	2017	15,442	0,4	0	0,03	-0,0216
	2018	10,635	0,372	0	0,3592	-0,0322
	2019	7,717	0,296	0	-0,3286	-0,011
	2020	10,496	0,241	0	0,4255	0,0098
GAMA	2016	1,783	0,235	0	-0,0909	0,0242
	2017	2,177	0,293	0	0,38	0,063
	2018	20,346	3,092	0	-0,1594	9,974
	2019	2,204	0,318	0	-0,1379	4,134
	2020	1,811	0,185	0	0	-0,0079
GMTD	2016	3,662	0,506	0	0,0296	0,0947

	2017	4,51	0,423	0	0,464	0,0525
	2018	6,122	0,457	0	0,4742	0,0437
	2019	6,579	-0,116	0	0,0667	-0,0619
	2020	6,653	-0,331	0	0,1219	-0,0986
GRA	2016	7,004	0,996	0	-0,0804	0,0127
	2017	6,397	0,94	0	-0,4372	0,0183
	2018	7,055	1,105	0	0,068	0,0296
	2019	6,359	1,025	0	-0,3091	0,0343
	2020	5,483	0,818	0	-0,0132	0,0008
GWSA	2016	5,621	1,751	0	0,0488	0,0495
	2017	5,77	1,355	0	0,1628	10,0502
	2018	5,555	1,169	0	-0,0533	0,0523
	2019	5,272	0,371	0	0,0845	0,0415
	2020	5,438	-0,332	0	-0,1234	0,0121
KIJA	2016	5,974	1,153	0	0,1822	-0,0121
	2017	45,899	7,542	0	-0,0128	-0,025
	2018	5,554	0,779	0	-0,035	0,0866
	2019	5,577	0,738	0	0,058	-0,0117
	2020	5,169	0,709	0	-0,2671	-0,0118
LPCK	2016	9,567	1,469	0	-0,3034	0,00056
	2017	6,159	0,98	0	-0,3782	0,6734
	2018	6,878	2,277	0	-0,5303	0,2148
	2019	6,619	0,905	0	-0,2833	0,0768
	2020	4,453	-1,678	0	0,399	-0,2409
LPKR	2016	7,852	1,038	0	-0,3043	1,0472
	2017	5,155	0,882	0	-0,3222	0,1243
	2018	4,901	1,001	0	-0,4795	0,0714
	2019	4,456	0,404	0	0,2006	2,059
	2020	1,787	-0,593	0	-0,1157	-0,1181
MDLN	2016	2,221	0,38	0	-0,2677	-0,0072
	2017	2,236	0,473	0	-0,1404	0,0045
	2018	2,17	0,23	0	-0,2313	1,057
	2019	0,921	0,002	0	-0,0531	-0,0174
	2020	-3,334	-0,94	0	-0,7617	-0,0943
MTSM	2016	14,081	0,687	0	0,6053	0,0225
	2017	9,667	0,158	0	-0,2787	0,0209
	2018	7,286	-0,212	0	-0,1288	0,0104
	2019	4,292	0,061	0	-0,0261	-0,0243

	2020	1,253	-0,392	0	-0,0268	0,0122
NIRO	2016	4,805	0,345	1	-0,1376	0,992
	2017	3,647	0,481	1	-0,1489	-0,0048
	2018	4,082	0,469	1	0,1125	-0,0036
	2019	3,682	0,341	1	0,573	-0,0029
	2020	1,870	0,324	1	0,1571	0,0581
OMRE	2016	5,692	4,249	1	-0,28	0,0129
	2017	9,290	-0,379	1	3,0741	-0,0089
	2018	10,63	0,487	1	1,0341	7,0482
	2019	6,346	-0,281	1	-0,4525	0,0068
	2020	2,766	-0,667	1	-0,6694	-0,0299
PLIN	2016	9,754	0,671	0	0,2125	0,0474
	2017	5,402	0,58	1	-0,268	-0,0217
	2018	4,640	0,408	1	-0,1887	-0,0628
	2019	15,888	0,937	1	0,1458	-0,0036
	2020	10,573	-0,943	1	-0,2576	-0,0397
PWON	2016	5,121	0,673	1	0,1391	0,0315
	2017	6,083	0,804	1	0,2124	-0,0066
	2018	6,841	1,145	1	-0,0949	0,0239
	2019	7,695	1,383	1	-0,0806	0,0649
	2020	5,864	0,534	1	-0,1053	0,0016
RODA	2016	11,512	0,55	0	-0,3445	0,0691
	2017	6,038	0,553	0	-0,5641	0,0372
	2018	7,692	0,352	0	1,3412	9,0339
	2019	2,876	-0,198	0	-0,8744	-0,0515
	2020	2,282	-0,008	0	0,02	-0,0352
SMRA	2016	3,932	0,513	1	-0,197	0,0301
	2017	2,869	0,376	1	-0,2868	0,00449
	2018	2,727	0,398	1	-0,1481	0,0392
	2019	2,54	0,317	1	0,2484	0,0057
	2020	2,429	0,276	1	-0,2239	0,0135

### Lampiran 10

#### Hasil Perhitungan Variabel *Financial Distress* (Model Altman)

Kode Perusahaan	Tahun	X1	X2	X3	X4	Z Score
-----------------	-------	----	----	----	----	---------

	2016	0,40123	0,24752	0,01094	0,45931	<b>3,995</b>
BAPA	2017	0,41328	0,32161	0,07397	0,98899	<b>5,295</b>
	2018	0,3962	0,36289	0,02873	1,62381	<b>5,68</b>
	2019	0,71413	0,49898	0,03485	6,24321	<b>13,101</b>
	2020	0,69606	0,47562	-0,026	5,55646	<b>11,776</b>
BCIP	2016	0,11649	0,19242	0,0649	0,31331	<b>2,157</b>
	2017	0,05066	0,24247	0,06596	0,36985	<b>1,954</b>
	2018	0,02944	0,29845	0,06224	0,28961	<b>1,888</b>
	2019	0,12524	0,31803	0,03045	0,21109	<b>2,285</b>
	2020	0,0962	0,31573	0,01445	0,1978	<b>1,965</b>
BEST	2016	0,24719	0,39124	0,06542	1,35044	<b>4,755</b>
	2017	0,22799	0,42994	0,08536	1,28919	<b>4,824</b>
	2018	0,38155	0,44239	0,06791	0,94736	<b>5,396</b>
	2019	0,37074	0,48121	0,06048	1,07929	<b>5,54</b>
	2020	0,39225	0,47236	-0,0181	0,90184	<b>4,938</b>
BIPP	2016	0,01435	-0,2999	0,01691	0,94612	<b>0,223</b>
	2017	0,00693	-0,2917	-0,0174	0,68643	<b>-0,301</b>
	2018	0,15285	-0,2697	-0,038	0,4748	<b>0,367</b>
	2019	0,20338	-0,2593	0,00284	0,23984	<b>0,76</b>
	2020	0,28645	-0,2403	0,04406	0,27342	<b>1,679</b>
BKSL	2016	0,10303	0,13724	0,04951	0,75665	<b>2,25</b>
	2017	0,10967	0,13495	0,03127	1,42688	<b>2,868</b>
	2018	0,08947	0,14542	0,02268	1,06953	<b>2,336</b>
	2019	0,08236	0,14	0,00394	0,71401	<b>1,773</b>
	2020	0,07177	0,02577	-0,0302	0,41302	<b>0,786</b>
BSDE	2016	0,2814	0,32322	0,05394	2,42322	<b>5,806</b>
	2017	0,22623	0,3728	0,11378	1,95289	<b>5,515</b>
	2018	0,28248	0,35467	0,03379	1,10727	<b>4,399</b>
	2019	0,33161	0,38958	0,05818	1,15486	<b>5,049</b>
	2020	0,26944	0,34474	0,00815	0,97071	<b>3,965</b>
CTRA	2016	0,22013	0,14988	0,0456	1,39382	<b>3,703</b>
	2017	0,23059	0,16201	0,03302	1,34753	<b>3,678</b>
	2018	0,23789	0,18002	0,03923	1,06241	<b>3,527</b>
	2019	0,27148	0,19741	0,03638	1,0471	<b>3,768</b>
	2020	0,23019	0,18175	0,03637	0,83871	<b>3,228</b>
ELTY	2016	0,01698	-0,0918	-0,0396	2,83903	<b>2,527</b>

	2017	-0,0076	-0,1107	-0,022	2,74796	<b>2,327</b>
	2018	0,18599	0,08766	0,20116	0,55138	<b>3,437</b>
	2019	0,06041	-0,0377	-0,0659	0,61828	<b>0,48</b>
	2020	0,01873	0	-0,0275	0,64236	<b>0,612</b>
EMDE	2016	0,27897	0,16438	0,04934	0,69415	<b>3,426</b>
	2017	0,44335	0,17241	0,05684	0,80522	<b>4,698</b>
	2018	0,45819	0,16201	0,00768	0,65858	<b>4,277</b>
	2019	0,5284	0,14341	-0,0162	0,54705	<b>4,4</b>
	2020	0,39265	0,03443	-0,0231	0,33752	<b>2,887</b>
FMII	2016	0,3656	0,37651	0,38488	13,7649	<b>20,665</b>
	2017	0,25441	0,42512	0,01239	11,7178	<b>15,442</b>
	2018	0,28182	0,36839	0,00764	7,17502	<b>10,635</b>
	2019	0,20202	0,39172	0,00543	4,83688	<b>7,717</b>
	2020	0,21312	0,39954	-0,0002	7,4252	<b>10,496</b>
GAMA	2016	0,20649	0,0637	0,00084	0,2045	<b>1,783</b>
	2017	0,26445	0,06127	0,00025	0,22918	<b>2,177</b>
	2018	2,73974	0,63409	0,01201	0,21506	<b>20,346</b>
	2019	0,27444	0,06399	0,0015	0,17622	<b>2,204</b>
	2020	0,23335	0,0538	-0,0093	0,15969	<b>1,811</b>
GMTD	2016	0,05856	0,47381	0,07119	1,19525	<b>3,662</b>
	2017	0,06507	0,52099	0,05537	1,91722	<b>4,51</b>
	2018	0,10303	0,56485	0,04952	3,116	<b>6,122</b>
	2019	0,16028	0,57125	-0,0628	3,89269	<b>6,579</b>
	2020	0,13317	0,53422	-0,1069	4,52952	<b>6,653</b>
GPRA	2016	0,67921	0,26877	0,03016	1,3997	<b>7,004</b>
	2017	0,65283	0,29219	0,02532	0,94496	<b>6,397</b>
	2018	0,72249	0,30746	0,0336	1,03519	<b>7,055</b>
	2019	0,69403	0,30259	0,03342	0,56707	<b>6,359</b>
	2020	0,60471	0,26947	0,02058	0,47581	<b>5,483</b>
GWSA	2016	0,10318	0,77539	0,03089	2,10309	<b>5,621</b>
	2017	0,1098	0,77556	0,02647	2,2315	<b>5,77</b>
	2018	0,13666	0,77318	0,02841	1,85394	<b>5,555</b>
	2019	0,11593	0,76933	0,01667	1,80142	<b>5,272</b>
	2020	0,15754	0,77677	-0,0075	1,83136	<b>5,438</b>
KIJA	2016	0,58707	0,17424	0,04775	1,1749	<b>5,974</b>
	2017	5,86743	1,67712	0,11546	1,10992	<b>45,899</b>

	2018	0,59725	0,16382	0,00725	1,00286	<b>5,554</b>
	2019	0,58639	0,16818	0,01422	1,03458	<b>5,577</b>
	2020	0,58532	0,15966	0,00307	0,75027	<b>5,169</b>
LPCK	2016	0,64789	0,65969	0,09727	2,39271	<b>9,567</b>
	2017	0,67328	0,32859	0,03057	0,44325	<b>6,159</b>
	2018	0,567	0,72752	0,02617	0,58134	<b>6,878</b>
	2019	0,43761	0,42326	0,03456	2,0347	<b>6,619</b>
	2020	0,47304	0,1003	-0,0371	1,21164	<b>4,453</b>
LPKR	2016	0,67072	0,17422	0,34158	0,56042	<b>7,852</b>
	2017	0,63723	0,14958	0,02056	0,33209	<b>5,155</b>
	2018	0,58178	0,18325	0,04264	0,19114	<b>4,901</b>
	2019	0,5504	0,05456	-0,0302	0,82873	<b>4,456</b>
	2020	0,4339	-0,1276	-0,1795	0,53627	<b>1,787</b>
MDLN	2016	0,0691	0,29051	0,03787	0,53951	<b>2,221</b>
	2017	0,05369	0,32437	0,04636	0,48985	<b>2,236</b>
	2018	0,1208	0,3032	0,00516	0,33729	<b>2,17</b>
	2019	-0,0184	0,23755	-0,0029	0,27277	<b>0,921</b>
	2020	-0,4651	0,13406	-0,1165	0,06013	<b>-3,334</b>
MTSM	2016	0,69376	0,16145	-0,0072	8,62033	<b>14,081</b>
	2017	0,53947	0,10476	-0,0329	5,7216	<b>9,667</b>
	2018	0,47425	0,02182	-0,0635	4,31485	<b>7,286</b>
	2019	0,41451	-0,0994	-0,0722	2,26817	<b>4,292</b>
	2020	0,10854	-0,2188	-0,0984	1,8248	<b>1,253</b>
NIRO	2016	0,3456	-0,0382	-0,0023	2,55003	<b>4,805</b>
	2017	0,33445	-0,0313	0,00698	1,43624	<b>3,647</b>
	2018	0,41489	-0,0273	0,00145	1,37136	<b>4,082</b>
	2019	0,29799	-0,0275	0,00072	1,72609	<b>3,682</b>
	2020	0,12989	-0,0161	0,01949	0,89479	<b>1,87</b>
OMRE	2016	0,03776	0,69097	0,07416	2,56475	<b>5,692</b>
	2017	0,02158	0,67858	-0,016	6,70866	<b>9,29</b>
	2018	0,00183	0,70906	0,03111	7,71165	<b>10,63</b>
	2019	0,02315	0,69805	-0,0145	3,82447	<b>6,346</b>
	2020	-0,0087	0,66089	-0,0518	0,96801	<b>2,766</b>
PLIN	2016	-0,0213	0,44644	0,08667	7,48156	<b>9,754</b>
	2017	0,0297	0,36132	0,06045	3,45035	<b>5,402</b>
	2018	0,05491	0,37416	0,03628	2,68222	<b>4,64</b>

	2019	0,02982	0,83107	0,04967	12,0468	<b>15,888</b>
	2020	0,06904	0,79251	-0,0482	7,48633	<b>10,573</b>
PWON	2016	0,07297	0,3436	0,08376	2,81841	<b>5,121</b>
	2017	0,15045	0,37496	0,08869	3,12185	<b>6,083</b>
	2018	0,2149	0,44015	0,11407	3,07621	<b>6,841</b>
	2019	0,24025	0,51324	0,12534	3,43158	<b>7,695</b>
	2020	0,16075	0,49285	0,04343	2,77213	<b>5,864</b>
RODA	2016	0,30418	0,30305	0,01879	8,00192	<b>11,512</b>
	2017	0,44828	0,27478	0,00622	2,05652	<b>6,038</b>
	2018	0,35386	0,26686	-0,0039	4,31091	<b>7,692</b>
	2019	0,32101	0,23283	-0,0701	0,45942	<b>2,876</b>
	2020	0,23902	0,18381	-0,0453	0,39966	<b>2,282</b>
SMRA	2016	0,21535	0,22499	0,02961	1,51173	<b>3,932</b>
	2017	0,13442	0,22819	0,02494	1,02435	<b>2,869</b>
	2018	0,14066	0,22884	0,03009	0,81564	<b>2,727</b>
	2019	0,08729	0,23684	0,02672	0,96722	<b>2,54</b>
	2020	0,14163	0,21121	0,00976	0,71057	<b>2,429</b>

### Lampiran 11

#### Hasil Perhitungan Variabel *Financial Distress Model Springate*

Kode Perusahaan	Tahun	X1	X2	X3	X4	S-Score
BAPA	2016	0,40123	0,01094	0,03225	0,18979	<b>0,544</b>
	2017	0,41328	0,07397	0,23916	0,25938	<b>0,914</b>
	2018	0,3962	0,02873	0,11542	0,16511	<b>0,639</b>
	2019	0,71413	0,03485	1,16547	0,16931	<b>1,679</b>
	2020	0,69606	-0,026	-0,4972	0,06689	<b>0,336</b>
BCIP	2016	0,11649	0,0649	0,31403	0,2887	<b>0,642</b>
	2017	0,05066	0,06596	0,24253	0,22412	<b>0,504</b>
	2018	0,02944	0,06224	0,2589	0,23612	<b>0,487</b>
	2019	0,12524	0,03045	0,09327	0,15119	<b>0,345</b>
	2020	0,0962	0,01445	0,04262	0,08046	<b>0,204</b>
BEST	2016	0,24719	0,06542	0,606	0,15838	<b>0,919</b>



	2017	0,22799	0,08536	0,65895	0,17592	<b>1,002</b>
	2018	0,38155	0,06791	1,20306	0,15307	<b>1,457</b>
	2019	0,37074	0,06048	1,69627	0,14853	<b>1,746</b>
	2020	0,39225	-0,0181	-0,44	0,03857	<b>0,073</b>
BIPP	2016	0,01435	0,01691	0,36998	0,0691	<b>0,339</b>
	2017	0,00693	-0,0174	-0,2856	0,06221	<b>-0,21</b>
	2018	0,15285	-0,038	-0,146	0,0633	<b>-0,03</b>
	2019	0,20338	0,00284	0,01128	0,16585	<b>0,292</b>
	2020	0,28645	0,04406	0,24766	0,24916	<b>0,693</b>
BKSL	2016	0,10303	0,04951	0,19742	0,10622	<b>0,431</b>
	2017	0,10967	0,03127	0,15852	0,1084	<b>0,357</b>
	2018	0,08947	0,02268	0,11914	0,08102	<b>0,273</b>
	2019	0,08236	0,00394	0,02062	0,05507	<b>0,133</b>
	2020	0,07177	-0,0302	-0,1695	0,0246	<b>-0,121</b>
BSDE	2016	0,2814	0,05394	0,37107	0,17032	<b>0,768</b>
	2017	0,22623	0,11378	0,69074	0,22518	<b>1,128</b>
	2018	0,28248	0,03379	0,28252	0,12723	<b>0,632</b>
	2019	0,33161	0,05818	0,51367	0,1299	<b>0,911</b>
	2020	0,26944	0,00815	0,04147	0,10155	<b>0,371</b>
CTRA	2016	0,22013	0,0456	1,81332	0,23181	<b>1,656</b>
	2017	0,23059	0,03302	0,13411	0,20214	<b>0,508</b>
	2018	0,23789	0,03923	0,16827	0,2237	<b>0,566</b>
	2019	0,27148	0,03638	0,15736	0,2102	<b>0,579</b>
	2020	0,23019	0,03637	0,12297	0,2056	<b>0,512</b>
ELTY	2016	0,01698	-0,0396	-0,0938	0,12004	<b>-0,118</b>
	2017	-0,0076	-0,022	-0,0478	0,088	<b>-0,072</b>
	2018	0,18599	0,20116	1,07653	0,08058	<b>1,552</b>
	2019	0,06041	-0,0659	-0,3337	0,07929	<b>-0,329</b>
	2020	0,01873	-0,0275	-0,1311	0,05212	<b>-0,131</b>
EMDE	2016	0,27897	0,04934	0,18758	0,24233	<b>0,66</b>
	2017	0,44335	0,05684	0,25853	0,21229	<b>0,887</b>
	2018	0,45819	0,00768	0,03323	0,10858	<b>0,561</b>
	2019	0,5284	-0,0162	-0,0909	0,07705	<b>0,465</b>



	2020	0,39265	-0,0231	-0,0638	0,03492	<b>0,305</b>
FMIH	2016	0,3656	0,38488	3,09029	0,52113	<b>3,806</b>
	2017	0,25441	0,01239	0,12398	0,044	<b>0,4</b>
	2018	0,28182	0,00764	0,06062	0,04595	<b>0,372</b>
	2019	0,20202	0,00543	0,05117	0,09446	<b>0,296</b>
	2020	0,21312	-0,0002	-0,0021	0,05894	<b>0,241</b>
GAMA	2016	0,20649	0,00084	0,00549	0,03991	<b>0,235</b>
	2017	0,26445	0,00025	0,00201	0,04747	<b>0,293</b>
	2018	2,73974	0,01201	0,01174	0,56455	<b>3,092</b>
	2019	0,27444	0,0015	0,01362	0,0534	<b>0,318</b>
	2020	0,23335	-0,0093	-0,0577	0,02866	<b>0,185</b>
GMTD	2016	0,05856	0,07119	0,20076	0,23595	<b>0,506</b>
	2017	0,06507	0,05537	0,16565	0,19093	<b>0,423</b>
	2018	0,10303	0,04952	0,17846	0,20258	<b>0,457</b>
	2019	0,16028	-0,0628	-0,2467	0,18556	- <b>0,116</b>
	2020	0,13317	-0,1069	-0,3148	0,16974	- <b>0,331</b>
GPRA	2016	0,67921	0,03016	0,14292	0,27338	<b>0,996</b>
	2017	0,65283	0,02532	0,13935	0,24459	<b>0,94</b>
	2018	0,72249	0,0336	0,2187	0,28349	<b>1,105</b>
	2019	0,69403	0,03342	0,17329	0,23313	<b>1,025</b>
	2020	0,60471	0,02058	0,08687	0,18745	<b>0,818</b>
GWSA	2016	0,10318	0,03089	2,33556	0,02031	<b>1,751</b>
	2017	0,1098	0,02647	1,75168	0,0118	<b>1,355</b>
	2018	0,13666	0,02841	1,41437	0,01794	<b>1,169</b>
	2019	0,11593	0,01667	0,29733	0,00973	<b>0,371</b>
	2020	0,15754	-0,0075	-0,7167	0,00429	- <b>0,332</b>
KIJA	2016	0,58707	0,04775	0,44286	0,27307	<b>1,153</b>
	2017	5,86743	0,11546	0,12189	2,65815	<b>7,542</b>
	2018	0,59725	0,00725	0,07462	0,23014	<b>0,779</b>
	2019	0,58639	0,01422	0,12413	0,02084	<b>0,738</b>
	2020	0,58532	0,00307	0,02719	0,1964	<b>0,709</b>
LPCCK	2016	0,64789	0,09727	0,59629	0,27328	<b>1,469</b>
	2017	0,67328	0,03057	0,21839	0,12052	<b>0,98</b>
	2018	0,567	0,02617	2,28813	0,25723	<b>2,277</b>

	2019	0,43761	0,03456	0,44415	0,1387	<b>0,905</b>
	2020	0,47304	-0,3708	-1,6702	0,18976	<b>-1,678</b>
LPKR	2016	0,67072	0,03416	0,22687	0,23107	<b>1,038</b>
	2017	0,63723	0,02056	0,13346	0,18534	<b>0,882</b>
	2018	0,58178	0,04264	0,25882	0,25017	<b>1,001</b>
	2019	0,5504	-0,0302	-0,242	0,22368	<b>0,404</b>
	2020	0,4339	-0,1795	-0,8806	0,23072	<b>-0,593</b>
MDLN	2016	0,0691	0,03787	0,18874	0,16955	<b>0,38</b>
	2017	0,05369	0,04636	0,28504	0,2189	<b>0,473</b>
	2018	0,1208	0,00516	0,05102	0,1395	<b>0,23</b>
	2019	-0,0184	-0,0029	-0,0144	0,09786	<b>0,002</b>
	2020	-0,4651	-0,1165	-0,1861	0,04926	<b>-0,94</b>
MTSM	2016	0,69376	-0,0072	-0,1864	0,29311	<b>0,687</b>
	2017	0,53947	-0,0329	-0,6353	0,30622	<b>0,158</b>
	2018	0,47425	-0,0635	-0,9931	0,37338	<b>-0,212</b>
	2019	0,41451	-0,0722	-0,4528	0,38732	<b>0,061</b>
	2020	0,10854	-0,0984	-0,4956	0,31411	<b>-0,392</b>
NIRO	2016	0,3456	-0,0023	-0,0483	0,06952	<b>0,345</b>
	2017	0,33445	0,00698	0,12657	0,07785	<b>0,481</b>
	2018	0,41489	0,00145	0,01996	0,06103	<b>0,469</b>
	2019	0,29799	0,00072	0,01053	0,06221	<b>0,341</b>
	2020	0,12989	0,01949	0,16721	0,04988	<b>0,324</b>
OMRE	2016	0,03776	0,07416	5,9991	0,0568	<b>4,249</b>
	2017	0,02158	-0,016	-0,5608	0,0445	<b>-0,379</b>
	2018	0,00183	0,03111	0,56821	0,0368	<b>0,487</b>
	2019	0,02315	-0,0145	-0,4177	0,03746	<b>-0,281</b>
	2020	-0,0087	-0,0518	-0,7668	0,01759	<b>-0,667</b>
PLIN	2016	-0,0213	0,08667	0,42706	0,36175	<b>0,671</b>
	2017	0,0297	0,06045	0,34028	0,34691	<b>0,58</b>
	2018	0,05491	0,03628	0,16119	0,33499	<b>0,408</b>
	2019	0,02982	0,04967	1,07037	0,11779	<b>0,937</b>

	2020	0,06904	-0,0482	-1,3604	0,0785	- <b>0,943</b>
PWON	2016	0,07297	0,08376	0,37498	0,23416	<b>0,673</b>
	2017	0,15045	0,08869	0,42166	0,24613	<b>0,804</b>
	2018	0,2149	0,11407	0,69668	0,28302	<b>1,145</b>
	2019	0,24025	0,12534	0,96964	0,27599	<b>1,383</b>
	2020	0,16075	0,04343	0,26494	0,15032	<b>0,534</b>
RODA	2016	0,30418	0,01879	0,18103	0,14996	<b>0,55</b>
	2017	0,44828	0,00622	0,06202	0,07777	<b>0,553</b>
	2018	0,35386	-0,0039	-0,0385	0,06108	<b>0,352</b>
	2019	0,32101	-0,0701	-0,5258	0,08354	- <b>0,198</b>
	2020	0,23902	-0,0453	-0,193	0,02962	- <b>0,008</b>
SMRA	2016	0,21535	0,02961	0,1461	0,25939	<b>0,513</b>
	2017	0,13442	0,02494	0,08607	0,26039	<b>0,376</b>
	2018	0,14066	0,03009	0,09696	0,24298	<b>0,398</b>
	2019	0,08729	0,02672	0,07242	0,24309	<b>0,317</b>
	2020	0,14163	0,00976	0,0291	0,20182	<b>0,276</b>

