



THE EFFECT OF FINANCIAL DISTRESS ON STOCK PRICES WITH EARNINGS MANAGEMENT AS A MODERATING VARIABLE (Case Study on Hotel, Restaurant and Tourism Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Before and During the COVID-19 Pandemic)

Sri Mulyati¹ Rosida² Asep Kurniawan³

STIE Sutaatmadja, Subang, Indonesia

Email : srimulyati@stiesa.ac.id

INFO ARTIKEL

Histori Artikel :

Tgl. Masuk : 01 Juni 2021

Tgl. Diterima : 28 Juni 2021

Tersedia Online : 30 Juni 2021

Keywords:

Financial Distress, Profit Management, Stock Prices, Financial Ratios.

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine the effect of financial distress on stock prices with earnings management as a moderating variable.

The population in this study were 41 Hotel, Restaurant and Tourism Sub-Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (quarter 1, quarter 2, quarter 3 and quarter 4) before the COVID-19 pandemic and in 2020 (quarter 1, quarter 2, quarter 3 and quarter 4) and during the COVID-19 pandemic). Based on the purposive sampling method, the samples used were 20 companies. The hypothesis in this study was tested using multiple linear regression and MRA.

The results of the first hypothesis from this study indicate that financial distress has a significant negative effect on stock prices with the results of the t-test known that the t-count value (-2.569) > t table (-1.654) and the significance level (0.011) < 0.10. The results of the second hypothesis show that earnings management has a significant positive effect on stock prices with the results of the t count (1.874) > t table (1.654) and the significance level (0.063) < 0.10. The results of the third hypothesis show that earnings management as a moderating variable does not affect the effect of financial distress on stock prices, which means that earnings management does not strengthen or weaken the level of financial distress on stock prices with a significant value of 0.423 greater than the error tolerance value = 0.10.

PENDAHULUAN

Virus COVID-19 tidak hanya berdampak buruk bagi kesehatan, virus COVID-19 juga berdampak buruk bagi perekonomian semua negara, termasuk negara Indonesia. Menurut WHO, ekonomi global sedang melambat dan pandemi COVID-19 berimbas pada dunia usaha. Banyak perusahaan merugi karena pandemi COVID-19. Hal ini berlaku untuk

Hotel, Restoran dan pelaku usaha di subsektor Pariwisata. Pandemi COVID-19 telah memberikan dampak yang signifikan pada industri pariwisata nasional. Pendapatan mengalami penurunan pada perusahaan sub sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata karena kebijakan pemerintah memberlakukan pembatasan sosial untuk mengurangi penyebaran COVID-19 di Indonesia (*Social Distancing*). Jumlah wisatawan telah turun

secara signifikan karena penutupan beberapa daerah. Menurut data dari Organisasi Wisata Dunia, dari perbandingan tahun sebelumnya kedatangan wisatawan global turun hingga 44%. Hal tersebut membuat perusahaan subsektor pariwisata merugi. Perusahaan sub sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata sangat terpuruk dan bahkan terpaksa harus menutup aktivitasnya dan telah memberhentikan banyak pekerja karena anggaran operasional yang tinggi sedangkan pendapatan menurun. Untuk dapat menjalankan bisnis dalam jangka panjang, perusahaan harus mampu bertahan dan tumbuh setidaknya untuk menghindari kesulitan keuangan perusahaan dan kemungkinan mengalami kebangkrutan.

Financial Distress adalah suatu periode menurunnya kondisi keuangan perusahaan sebelum mengalami kebangkrutan atau likuidasi. (Wahyu & Doddy, 2009). Agar industri Perhotelan, Restoran Dan Pariwisata dapat bertahan dari pandemi COVID-19, manajemen harus mengukur kesulitan keuangan perusahaan untuk bertahan dalam bisnis dan mengembangkan strategi dan proses untuk menghindari kebangkrutan. Penelitian ini menggunakan model Grover dalam memprediksi *financial distress* perusahaan. Menggunakan data dari laporan keuangan untuk menyusun rasio keuangan perusahaan tahun sebelumnya dan tahun sekarang yang dapat digunakan untuk memperkirakan kondisi kesehatan keuangan sebuah perusahaan pada tahun mendatang (Abdelwahed & Amir, 2005). Selanjutnya rasio laporan keuangan bisa diterapkan kedalam rumus matematika melalui metode Grover.

Situasi kesulitan *financial* yang dialami perusahaan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi skandal manajemen laba. Perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan kemungkinan besar akan melakukan praktik manajemen laba agar selalu terlihat baik di mata investor. Koch (2002) menyampaikan bahwa perbuatan manajemen laba meningkat seiring dengan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan. Ada dua faktor utama

perusahaan dalam kondisi *Financial Distress* sehingga menerapkan manajemen laba, yaitu: 1) Menurunkan laba (menunda pendapatan/mengakui beban lebih awal) hingga dalam kondisi merugi dan menyimpan laba untuk periode mendatang 2) Meningkatkan laba (mengakui pendapatan lebih awal/menanggihkan biaya) untuk menunjukkan prestasi perusahaan yang tetap baik pada masa krisis (Wieta et al. 2018).

Tidak hanya skandal manajemen laba yang dipengaruhi tingkat *Financial Distress*, kondisi *Financial Distress* perusahaan juga dapat mempengaruhi harga saham sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata di pasar bursa. Harga saham adalah aspek yang sangat penting serta harga saham ialah ukuran kinerja perusahaan dan harus diingat investor ketika berinvestasi. Semakin baik prestasi bisnis perusahaan, semakin banyak keuntungan yang akan perusahaan peroleh. Dalam keadaan tersebut, harga saham dapat meningkat pada perusahaan tersebut. Selain itu, jika perusahaan bangkrut, perusahaan cenderung mengalami penurunan harga saham (Roykhan, 2011). Pandemi COVID-19 telah memaksa masyarakat untuk membatasi aktivitasnya keluar rumah, yang berdampak hilangnya pengunjung dari banyak tempat wisata, perhotelan dan restoran sehingga tidak sedikit perusahaan tersebut memilih untuk ditutup. Hal ini mengurangi pendapatan bagi perusahaan di subsektor Hotel, Restoran Dan Pariwisata sehingga yang akhirnya berdampak pada perasaan enggan investor menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut. Sehingga besar kemungkinan berdampak pada harga saham maupun jumlah saham yang dijual pada perusahaan Hotel, Restoran Dan Pariwisata (Siswantoro, 2020).

Berlandaskan latar belakang tersebut sehingga penulis melakukan penelitian ini dan diberi berjudul **“Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Harga Saham Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata Yang**

Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Masa Sebelum dan Saat Pandemi COVID-19". Hasil penelitian ini berhadapan dapat membantu manajemen di dalam sebuah perusahaan agar bisa memprediksi kondisi perusahaan guna menghindari dan menanggulangi kebangkrutan dengan langkah-langkah antisipasi lebih awal pada masa pandemi COVID-19, dan upaya untuk membantu investor mencegah kerugian akibat pemilihan saham perusahaan yang kurang tepat.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Hubungan keagenan adalah satu orang atau lebih pemilik (principal) yang melakukan sebuah kontrak dengan mempekerjakan orang lain (agent) untuk melakukan layanan atau jasa tertentu atas nama pemilik, termasuk mendelegasikan kekuasaan dalam memilih keputusan kepada manajemen (Jensen dan Meckling, 1976).

Teori keagenan percaya bahwa praktik bisnis yang beradaptasi pada kinerja suatu entitas dipengaruhi oleh adanya konflik kepentingan. Agen harus menjalankan fungsi melayani prinsipal yang tampaknya mempunyai tujuan yang berlainan dari prinsipal. Setiap pihak berupaya untuk mempertahankan dan menggapai tingkat kesejahteraan yang diinginkan.

Signaling Theory

Brigham dan Houston (2006) menyampaikan isyarat atau signal merupakan pengambilan suatu tindakan oleh perusahaan untuk menginformasikan investor mengenai bagaimana manajemen memperhitungkan prospek perusahaan.

Signaling theory mendefinisikan alasan entitas perlu menerbitkan informasi catatan laporan keuangan untuk pihak luar. Sebab perusahaan memahami sebagian besar tentang bisnis mereka dan prospek masa depan mereka dibandingkan pihak eksternal, asimetri

informasi diantara pihak eksternal dengan perusahaan memotivasi perusahaan untuk membagikan informasi. Artinya manajemen memiliki asimetri informasi guna menciptakan peluang untuk mereka mempunyai kendali dalam mengelola informasi yang diperoleh dalam entitas. Asimetri informasi tersebut mendorong manajemen untuk mengambil moral hazard berupa skandal manajemen laba dan berpotensi dapat memaksimalkan kemakmuran para manajemen.

Financial Distress

Kondisi kesulitan keuangan atau istilah Financial Distress terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Financial Distress yakni suatu periode menurunnya kondisi financial perusahaan sebelum mengalami likuidasi atau kebangkrutan (Wahyu & Doddy, 2009). Lau (1987) dan Hill et al (1996) berpendapat bahwa kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan ketika memberhentikan karyawan atau berhenti membayar dividen. Berdasarkan penelitian ini memanfaatkan model grover yaitu model yang dibuat dengan merancang dan menilai kembali terhadap model Altman Zscore. Di Tahun 1968 Jeffrey S. Grover dengan menambahkan tiga belas rasio keuangan yang baru dan memakai sampel yang sama dengan model altman Z-score. (Refrigianto, 2017).

Manajemen Laba

Manajemen laba, suatu aktivitas manajerial dalam "mempengaruhi" laporan keuangan dengan manipulasi data maupun informasi keuangan perusahaan ataupun dengan cara memilih metode akuntansi yang bisa diterima oleh prinsip akuntansi yang berlaku secara umum, menerima, dan tujuan akhirnya adalah untuk menaikkan laba perusahaan. (Aditama, 2014).

Harga Saham

Jogiyanto (2008) menjelaskan konsep harga saham, yaitu harga suatu saham yang terjadi di pasar modal pada waktu tertentu, ditetapkan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh penawaran serta permintaan saham yang ikut serta di

pasar modal. Harga saham yang tertulis pada pasar Bursa Efek Indonesia merupakan harga saham pada harga pasar. Harga pasar atau dapat disebut juga dengan “market price” merupakan harga pada pasar sebenarnya (riil) juga harga yang sangat mudah ditetapkan karena merupakan harga yang sedang berlangsung dari suatu saham pada pasar atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar dari suatu saham ialah harga penutupan (closing price) adalah.

Pengembangan Hipotesis

Penulis mengasumsikan jawaban sementara (hipotesis) berdasarkan penelitian ini, masing-masing hipotesa tersebut dijabarkan sebagai berikut:

Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Harga Saham

Financial Distress terjadi sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Tidak stabilnya kondisi *financial* perusahaan dapat memicu investor enggan menawarkan saham dengan harga lebih tinggi. Investor cenderung menghindari saham perusahaan yang menampakkan tanda-tanda kebangkrutan. Semakin baik prestasi bisnis perusahaan, semakin banyak profit yang akan perusahaan peroleh. Dalam keadaan tersebut, harga saham juga akan meningkat pada perusahaan. Selain itu, jika perusahaan bangkrut maka cenderung akan menurunkan harga saham (Roykhan, 2011). Akibat peristiwa COVID-19 saat ini yang berpengaruh pada kondisi *financial* perusahaan mendorong peneliti dalam menguji kesesuaian hasil penelitian sebelumnya jika dibandingkan pada kondisi pandemi COVID-19 saat ini. Berdasarkan paparan diatas maka hipotesis yang diajukan, yaitu:

H₁ : *Financial Distress* berpengaruh negatif terhadap Harga Saham

Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Harga Saham

Manajemen laba, suatu aktivitas manajerial dalam “mempengaruhi” laporan keuangan dengan manipulasi data maupun informasi keuangan perusahaan

ataupun dengan cara memilih metode akuntansi yang bisa diterima oleh prinsip akuntansi yang berlaku secara umum, menerima, dan tujuan akhirnya adalah untuk menaikkan laba perusahaan. (Aditama, 2014). Pada saat perusahaan dalam kondisi kesulitan keuangan kemungkinan besar akan melakukan skandal manajemen laba guna selalu terlihat bagus di hadapan investor. Koch (2002) mengemukakan bahwa seiring dengan kesulitan keuangan yang dialami perusahaan maka perbuatan manajemen laba akan meningkat.

Ketika diterapkan pada situasi pandemi COVID-19 yang berpengaruh pada kondisi *financial* perusahaan sebagai faktor para manajemen cenderung melakukan perbuatan manajemen laba sehingga mendorong peneliti dalam menguji kesesuaian hasil penelitian sebelumnya jika dibandingkan pada kondisi pandemi COVID-19 saat ini. Berdasarkan paparan diatas maka hipotesis yang diajukan:

H₂ : Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap Harga Saham

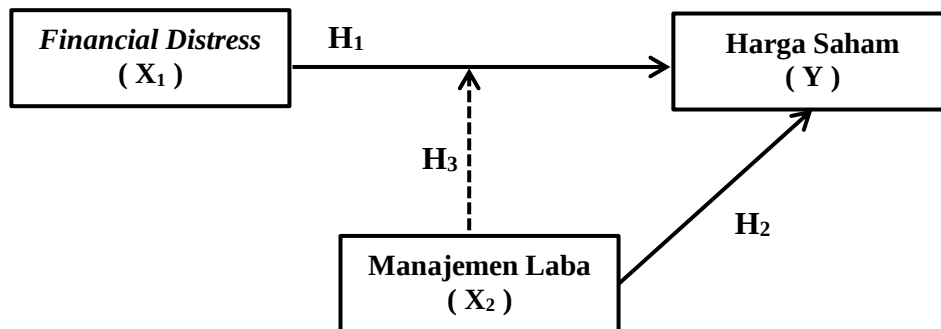
Pengaruh *Financial Distress* Melalui Manajemen Laba Terhadap Harga Saham

Ketika diterapkan pada situasi pandemi COVID-19 yang berpengaruh pada kondisi *financial* perusahaan mendorong peneliti dalam menguji kesesuaian hasil penelitian sebelumnya jika dibandingkan pada kondisi pandemi COVID-19 saat ini. Perusahaan cenderung melakukan praktik manajemen laba jika mengalami kondisi kesulitan keuangan untuk selalu memberikan signal baik di mata investor. Secara tidak langsung manajemen laba mempunyai pengaruh diantara *Financial Distress* dan tingkat harga saham. Berdasarkan paparan diatas maka hipotesis yang diajukan, yaitu:

H₃ : Manajemen laba sebagai variabel moderasi memperkuat pengaruh *Financial Distress* terhadap harga saham.

Berdasarkan teoritik yang telah dijelaskan di atas, maka penulis mengajukan hipotesis yang akan diajukan

kebenarannya. Adapun hipotesis secara konseptual hubungan ketiga variabelnya dapat dijelaskan dari gambar berikut ini :



Gambar 2. 1

Kerangka Konseptual Hipotesis

Sumber : Diolah Oleh Penulis, 2021

Keterangan :

→ = Pengaruh interaksi variabel independen dan variabel moderasi terhadap dependen secara parsial.

-----> = Pengaruh interaksi variabel independen terhadap variabel dependen melalui variabel Moderasi secara parsial.

X1 = Variabel Independen

X2 = Variabel Moderasi

Y = Variabel Dependen

METODOLOGI PENELITIAN

Berdasarkan penelitian ini populasi yang akan diuji yakni kelompok perusahaan jasa dan beroperasi pada perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata dan go public terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019 (Triwulan 1, Triwulan 2, Triwulan 3 dan Triwulan 4) sebelum Pandemi COVID-19 dan Tahun 2020 (Triwulan 1, Triwulan 2, Triwulan 3 dan Triwulan 4) saat pandemi COVID-19 dengan ketentuan data keuangan harus lengkap. Metode penggunaan sampel yang dipakai berdasarkan penelitian ini ialah *Convenience Sampling* dan *purposive sampling*.

Adapun kriteria-kriteria yang dipakai berdasarkan pengambilan sampel penelitian ini diantaranya :

1. Perusahaan sub sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang

terdaftar pada BEI selama Tahun 2019 (Triwulan 1, Triwulan 2, Triwulan 3 dan Triwulan 4) dan Tahun 2020 (Triwulan 1, Triwulan 2, Triwulan 3 dan Triwulan 4).

2. Perusahaan sub sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang menerbitkan laporan keuangan Tiwulanan pada BEI selama Tahun 2019 (Triwulan 1, Triwulan 2, Triwulan 3 dan Triwulan 4) dan Tahun 2020 (Triwulan 1, Triwulan 2, Triwulan 3 dan Triwulan 4).
3. Perusahaan sub sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang tidak delisting dari BEI selama Tahun 2019 (Triwulan 1, Triwulan 2, Triwulan 3 dan Triwulan 4) dan Tahun 2020 (Triwulan 1, Triwulan 2, Triwulan 3 dan Triwulan 4).
4. Perusahaan sub sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang sahamnya aktif diperdagangkan di bursa efek indonesia.
5. Perusahaan sub sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata yang menerbitkan mata uang dalam rupiah.

Definisi dan Operasional Variabel Variabel Dependen

Variabel dependen ialah variabel yang dipengaruhi ataupun bergantung pada variabel independen lainnya. Variabel dependen berdasarkan penelitian ini ialah harga saham.

Jogiyanto (2008) menjelaskan konsep harga saham ialah harga suatu saham yang berlangsung pada pasar bursa di waktu tertentu, ditetapkan oleh pelaku pasar juga dipengaruhi oleh penawaran serta permintaan saham yang ikut serta dalam pasar bursa. Harga pasar atau dapat dikatakan juga sebagai “*market price*” merupakan harga pada pasar sebenarnya (*riil*) dan harga yang sangat gampang dipengaruhi dikarenakan ialah harga yang sedang berlangsung dari suatu saham pada pasar atau jika pasar sudah tutup, maka harga penutupan (*closing price*) adalah harga pasar dari suatu saham. Sebagai variabel dependen pengukuran harga saham berdasarkan penelitian ini memakai harga penutupan (*closing price*) dengan skala nominal.

Variabel Independen

Variabel independen yakni variabel yang bisa mempengaruhi dan menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan penelitian ini variabel independennya, yaitu *Financial Distress*. *Financial Distress* adalah suatu periode menurunnya kondisi *finansial* perusahaan sebelum mengalami likuidasi ataupun kebangkrutan. (Wahyu & Doddy, 2009). *Financial Distress* dihitung dengan memanfaatkan model Grover. Dengan persamaan Model Grover yaitu :

$$S = 1,650X_1 + 3,404X_3 - 0,016ROA + 0,057$$

Keterangan :

X_1 = Modal Kerja/Total Aset

X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/Total Aset

ROA = Laba bersih/Total Aset

Jika nilai *cut-off* $S > 0,01$ merupakan kategori perusahaan sehat, kemudian jika nilai *cut-off* $S < -0,02$ termasuk kategori bangkrut.

Variabel Moderasi

Variabel Moderasi merupakan variabel yang dapat dalam memperkuat atau memperlemah interaksi diantara variabel dependen dan variabel independen (Sugiyono, 2012). Manajemen laba, suatu aktivitas

manajerial dalam “mempengaruhi” laporan keuangan dengan manipulasi data maupun informasi keuangan perusahaan ataupun dengan cara memilih metode akuntansi yang bisa diterima oleh prinsip akuntansi yang berlaku secara umum, menerima, dan tujuan akhirnya adalah untuk menaikkan laba perusahaan. (Aditama, 2014).

Penelitian memakai model Jones karena dianggap sebagai model terbaik untuk memprediksi adanya manajemen laba. Untuk mencari nilai *discretionary accrual* dapat dihitung dengan tahapan berikut ini :

$$\text{Earnings Management : (DAit) = TAit / Ait-1 - NDAit}$$

Keterangan :

DAit = Discretionary accruals perusahaan i pada tahun t

TAit = Total akrual perusahaan i pada tahun t

Ait = Total aset perusahaan i pada tahun t-1

NDAit = Nondiscretionary accruals perusahaan i pada tahun t

Hasil perhitungan perusahaan dari tahun yang diperkirakan ialah nilai *discretionary accruals* yang menandakan adanya skandal manajemen laba. Nilai *discretionary accruals* positif berlaku untuk perusahaan yang sedang menjalankan tindakan untuk menaikkan laba, sedangkan untuk nilai *discretionary accruals* negatif maka perusahaan dipercaya sudah berusaha untuk mengurangi laba. Dan jika nilai *discretionary accruals* adalah nol maka perusahaan tidak menjalankan skandal manajemen laba.

Metode Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini memanfaatkan analisis statistik deskriptif untuk memberikan penjelasan atau gambaran mengenai variabel-variabel penelitian yaitu *financial distress* (S-Score), manajemen laba (DAit), dan harga saham.

Uji Normalitas

Sugiyono dan Agus (2015: 321), mendefinisikan “Uji normalitas dipakai guna mengetahui apakah sampel yang digunakan berasal dari populasi berdistribusi normal”. Untuk menganalisis analisis normalitas dapat dilakukan dengan dengan analisis grafik dan uji statistik. Uji normalitas dengan analisis grafik dapat digunakan dengan memeriksa normal probability plot (P-Plot). Uji normalitas dengan grafik dapat keliru jika kurang memperhatikan visual secara normal, sedangkan secara statistik dapat berbanding terbalik. Dengan demikian, dalam penelitian ini juga digunakan uji statistik One-Sample Kolmogrov Smirnov Test. Pengambilan keputusan menggunakan taraf signifikansi probabilitas 5%, pada nilai probabilitas (Sig.) > 0,05 mencerminkan data berdistribusi normal. Jika pada nilai probabilitas (Sig.) < 0,05 mencerminkan data berdistribusi tidak normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas merupakan teknik analisis untuk mengukur apakah contoh regresi bisa mendeteksi interaksi diantara variabel independen. Model regresi yang tidak terdapat hubungan diantara variabel independenya artinya model regresi yang diteliti dianggap baik. Seandainya variabel independen berhubungan, maka variabel tadi *non-ortogonal*. Variabel *ortogonal* merupakan variabel bebas dengan korelasi nol diantara variabel independen. Multikolinieritas dapat amati dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*), dengan ketentuan nilai VIF <10 serta nilai tolerance >0,10 artinya gejala multikolinieritas tidak terdapat dalam model regresi (Ghozali, 2011: 105).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan model regresi yang berfungsi memeriksa apakah terdapat interaksi diantara kesalahan gangguan periode t serta kesalahan gangguan interval waktu t-1 (sebelumnya). Model regresi yang tidak

ada gejala autokorelasi ialah model regresi yang bagus.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas berfungsi guna mengukur ketidaksamaan varians residual berdasarkan satu pengamatan dengan pengamat lainnya. Jika model regresi tidak menimbulkan heteroskedastisitas, artinya model regresi dinyatakan baik (Ghozali, 2011: 139). Berdasarkan penelitian ini, memanfaatkan uji Glejser untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan meregresi nilai residual absolut sebagai variabel dependen dari setiap variabel independen. Model diwakili oleh setiap variabel independen. Jika signifikansi > 0,05 artinya model dinyatakan bebas heteroskedastisitas dan jika tingkat signifikansi < 0,05 dinyatakan mengandung heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis penelitian ini memanfaatkan analisis regresi linier berganda yang berfungsi untuk memahami pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis linier berganda diantaranya yakni uji koefisien determinasi R², uji F, dan uji t. Model regresi berdasarkan penelitian ini berikut ini:

$$Y = a + \beta_1.X_1 + \beta_2.X_2 + \beta_3.X_3$$

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi merupakan analisis untuk menghitung kekuatan model untuk menjelaskan adanya perubahan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi di antara 0 sampai dengan 1. Nilai R² yang rendah berarti kemampuan menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel independen menyediakan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi perubahan variabel dependen (Imam Ghozali, 2011: 97)

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial atau uji t dipakai guna mengetahui seberapa jauh dampak secara parsial menurut variabel independen terhadap variabel depende. Pada uji

parsial, nilai t hitung akan dibandingkan nilai t yang terdapat pada table :

1. Jika t hitung $>$ t tabel atau probabilitas $<$ tingkat signifikansi ($\text{Sig} \leq 0,10$), artinya H_a diterima dan H_0 ditolak, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
2. Jika t hitung $<$ t tabel atau probabilitas $>$ tingkat signifikansi ($\text{Sig} \geq 0,10$), maka H_a ditolak dan H_0 diterima, artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Uji Simultan (Uji statistik F)

Uji F membuktikan apakah semua variabel independen secara bersamaan mempengaruhi variabel dependen. Selanjutnya uji ini juga menggunakan taraf signifikansi 5% atau 0,05. Jika nilai F besar maka H_0 akan ditolak dengan tingkat kepercayaan 5%. Artinya, bahwa semua variabel independen secara bersamaan mempengaruhi variabel dependen dan hipotesis alternatif (H_a) dapat diterima.

Analisis Regresi Moderasi (Moderated Regression Analysis)

Ghozali (2011), Uji Interaksi atau *Moderated regression Analysis* (MRA) merupakan aplikasi khusus dari regresi linier berganda, di mana persamaan regresi mengandung elemen interaksi parsial. Tujuan dari analisis ini ialah guna memahami apakah variabel yang disesuaikan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. *Financial Distress* dan Harga Saham dimoderasi oleh Manajemen Laba dengan persamaan regresi seperti dibawah ini:

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{1i} * X_{2i} + \epsilon$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Data yang dipakai berdasarkan penelitian ini sebanyak 160 data observasi. Berikut hasil analisis statistik deskriptif:

Tabel 4. 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Harga Saham	160	1.70	3.70	2.6137	.53406
<i>Financial Distress</i>	160	-1.32	1.35	.1304	.36294
Manajemen Laba	160	-.01	.01	.0000	.00096
Valid N (listwise)	160				

Sumber : Out Put SPSS, 2021

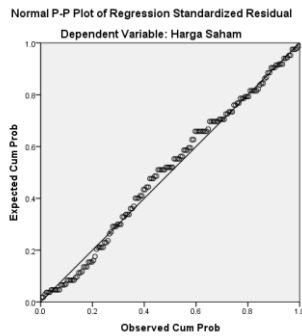
Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa terdapat sampel dengan jumlah (n) 160 pada tiap variabel yang diteliti. Dari hasil uji statistik deskriptif pada tabel di atas, didapatkan informasi sebagai berikut:

Variabel Harga Saham yang diperoleh dari closing price memiliki rentang nilai dari 1,70 hingga 3.70. Nilai rata-rata Harga Saham adalah 2,6137 serta deviasi standarnya bernilai 0.53406. Variabel *Financial Distress* yang diukur menggunakan Model Grover memiliki rentang nilai dari -1,32 hingga 1.35. Nilai rata-rata *Financial Distress* adalah 0.1304 dan deviasi standarnya bernilai 0.36294.

Variabel Manajemen Laba memiliki rentang nilai dari -0.01 hingga 0.1. Nilai rata-rata Manajemen Laba 0.0000 dan deviasi standarnya bernilai 0.00096.

Uji Normalitas

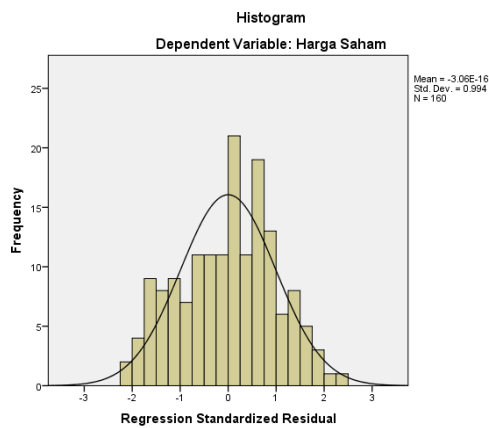
Hasil uji normalitas dapat dilihat pada gambar 4.1 dan 4.2 dibawah ini.



Gambar 4. 1

Hasil Uji Normalitas : Grafik Normal Probability Plot (P-Plot)

Sumber : Out Put SPSS, 2021



Gambar 4. 2

Hasil Uji Normalitas : Histogram

Sumber : Out Put SPSS, 2021

Hasil uji normalitas dengan menggunakan analisis grafik yaitu dengan menggunakan grafik histogram dan *Normal Probability Plot*. Hasil tersebut memperlihatkan bahwa grafik memberikan pola berdistribusi normal karena data mengikuti arah garis diagonal dan menyebar disekitar garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola ditribusi normal. Dengan demikian model regresi bisa dipakai berdasarkan penelitian ini.

Uji normalitas dengan grafik dapat keliru jika kurang memperhatikan visual secara normal, sedangkan secara statistik dapat berbanding terbalik. Sehingga, berdasarkan penelitian ini juga digunakan uji statistik *One-Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Untuk lebih memastikan residual data untuk asumsi normalitas, Hasil uji normalitas menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat pada tabel 4.7 dibawah ini:

Tabel 4. 2

Hasil Uji Normalitas : Uji Statistik Kolmogorov-Smornov One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		160
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.51841192
Most Extreme Differences	Absolute	.066
	Positive	.048
	Negative	-.066
Test Statistic		.066
Asymp. Sig. (2-tailed)		.085 ^c

a. Test distribution is Normal.

Sumber : Out Put SPSS, 2021

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel di atas, menunjukkan bahwa *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai 0,85 dengan signifikansi sebesar $0,085 > 0,05$. Sehingga, residual data berdistribusi

normal dan model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Berikut hasil uji multikoliniearitas :

Tabel 4. 3

Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		

<i>Financial Distress</i>	.997	1.003
Manajemen Laba	.997	1.003

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Out Put SPSS, 2021

Berdasarkan tabel 4.8 di atas dapat dilihat hasil perhitungan nilai VIF dan *tolerance*. Nilai VIF untuk *Financial Distress* 1,003 dengan *tolerance* sebesar 0,997, nilai manajemen laba 1.003 dengan *tolerance* sebesar 0,997. Semuanya memenuhi syarat bebas multikolinieritas yaitu nilai *tolerance* > 0,1

dan nilai VIF < 10. Sehingga hasil uji menunjukkan bahwa tidak ada gejala multikolnearitas antar variabel independen untuk persamaan regresi.

Uji Autokorelasi

Hasil uji Durbin-Watson dapat diketahui pada tabel 4.9 berikut:

Tabel 4. 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson	Keterangan
1	.463	Tidak terdapat autokorelasi

a. Predictors: (Constant), Manajemen Laba, *Financial Distress*

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Out Put SPSS, 2021

Dari hasil output tabel 7 diketahui nilai Durbin Watson (DW) sebesar 0.463. Pengujian menggunakan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 160 serta k = 3, diperoleh nilai dL = 1.703 dan Nilai DW pada penelitian ini yaitu 0.463, maka

berada $0 < DW < dL$ atau $0 < 0.463 < 1.703$, maka hasil analisis menghasilkan bahwa data tidak mengandung unsur autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Glejser)

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.373	.040		9.210	.000
	<i>Financial Distress</i>	.075	.047	.126	1.589	.114
	Manajemen Laba	.027	.047	.046	.578	.564

a. Dependent Variable: Abs_Res

Sumber : Out Put SPSS, 2021

Kriteria untuk menentukan bahwa model regresi bebas dari heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser adalah dengan meniliah nilai signifikan. Jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka dipastikan model regresi dapat dipakai sebagai alat peramalan. Pada tabel 4.10 di atas nilai signifikan masing-masing variabel sebesar 0,114

dan 0,564 lebih besar dari 0,05 kemudian dapat dipastikan model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan penelitian ini memanfaatkan model regresi berganda untuk memahami ada atau tidaknya pengaruh dua atau lebih variabel independen (X) terhadap variabel

dependen (Y) yang dapat diketahui pada tabel 4.11 berikut:

Tabel 4. 6
Hasil Estimasi Analisis Regresi Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	2.631	.071	
	<i>Financial Distress</i>	-.212	.083	-.199
	Manajemen Laba	.155	.083	.145

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Out Put SPSS, 2021

Dari hasil analisis tersebut apabila ditulis dalam bentuk standarardized dari persamaan regresinya adalah sebagai berikut :

$$NP = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

$$NP = 2.631 - 0.212 X_1 + 0.155$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

X1 = *Financial Distress*

X2 = Manajemen Laba

Persamaan regresi menghasilkan bahwa nilai konstanta 2.631, sehingga bisa diartikan, apabila variabel bebas (X1-X2) konstan, maka besar nilai variabel terikat (Y) adalah menjadi 2.631. Sedangkan nilai koefisien regresi *Financial Distress* (X1) mempunyai pengaruh negatif sebesar -0.212 terhadap nilai harga saham, artinya semakin tinggi tingkat kondisi *Financial Distress* yang dialami perusahaan maka semakin rendah atau menurunkan harga saham. Kemudian jika ditambahkan dengan manajemen laba sebagai variabel moderating (X2) maka menghasilkan nilai sebesar 0.155 terhadap harga saham.

Uji Koefisien Determinasi R2

Hasil analisis yang diperoleh ialah berikut ini:

Tabel 4. 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi *Financial Distress* dan Manajaemen Laba Terhadap Harga Saham

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.240 ^a	.058	.046	.52170

1	.240 ^a	.058	.046	.52170
---	-------------------	------	------	--------

a. Predictors: (Constant), Manajemen Laba, *Financial Distress*

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Out Put SPSS, 2021

Tabel 4. 8
Hasil Uji Koefisien Determinasi *Financial Distress*, Manajemen Laba dan *Financial Distress* x Manajaemen Laba Terhadap Harga Saham

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.248 ^a	.062	.044	.52229

a. Predictors: (Constant), *Financial*

*Distress**Manajemen Laba, Manajemen Laba, *Financial Distress*

b. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Out Put SPSS, 2021

Hasil perhitungan dengan menggunakan program SPSS dapat dipahami bahwa koefisien dterminasi (Adjusted R2) pada tabel 4.12 diperoleh hasil sebesar 0.058 atau 5.8%. Sehingga menunjukkan kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan varians dari variabel terikatnya ialah sebesar 0.058 atau 5.8% berpengaruh terhadap harga saham serta sisanya sebesar 94.2% dijelaskan oleh variabel atau faktor lain. Sedangkan pada tabel 4.13 koefisien determinasi meningkat menjadi 0.062 atau 6.2 %. Berdasarkan hasil tersebut dapat dipahami bahwa 6.2%

harga saham dapat dijelaskan *Financial Distress* dan manajemen laba sebagai variabel moderating. Manajemen laba sebagai variabel moderating memperlemah dalam memoderasi *Financial Distress* terhadap harga saham terhadap nilai perusahaan. Sedangkan

sisanya, yaitu 93.8% harga saham dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya.

Uji F

Pada tabel 4.14 dapat dilihat hasil dari uji F yang dilakukan. Adapun hasil analisis yang diperoleh ialah berikut ini :

Tabel 4. 9
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.618	2	1.309	4.810	.009 ^b
	Residual	42.731	157	.272		
	Total	45.350	159			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Manajemen Laba, *Financial Distress*

Sumber : Out Put SPSS, 2021

Perhitungannya sebagai berikut:

$$df1 = 3-1 = 2$$

$$df2 = 160- 3 = 157$$

Statistika Uji

$$F_{hitung} = 4.810 \text{ Sig.} = 0.009$$

$$F_{tabel} = 3.05$$

Sesuai hasil perhitungan tersebut di atas, diperoleh nilai F_{hitung} sebesar 4.810 dengan probabilitas sebesar 0,009 angka tersebut lebih kecil dari nilai 0,05 (5%). Dimana $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($4.810 > 3.05$). Sehingga dapat dipahami bahwa

model yang pakai untuk menguji *Financial Distress* dan manajemen laba ialah model yang fit. Persamaan regresi dapat dinyatakan signifikan yang berarti bahwa secara simultan atau bersama-sama *Financial Distress* dan manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Uji T

Hasil uji t pada penelitian ini dapat dipahami pada tabel 4.15 berikut :

Tabel 4. 10
Hasil Uji T
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.631	.071		37.069	.000
	<i>Financial Distress</i>	-.212	.083	-.199	-2.569	.011
	Manajemen Laba	.155	.083	.145	1.874	.063

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Out Put SPSS, 2021

Berdasarkan hasil Uji Parsial atau Uji T di atas, maka dapat diketahui berikut ini:

1. *Financial Distress* terhadap harga saham

Berdasarkan perhitungan *Financial Distress* berpengaruh terhadap harga saham dengan mempunyai nilai t hitung sebesar -2.569 dengan tingkat

signifikan sebesar 0.011, sedangkan t tabel sebesar -1.654 dengan tingkat signifikan sebesar 0.10. karena nilai t hitung ($-2.569 > t \text{ tabel } (-1,654)$ dan taraf signifikansi ($0,011 < 0,10$) maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif antara *Financial Distress* (X1) secara parsial terhadap Harga Saham (Y).

2. Manajemen laba terhadap harga saham

Berdasarkan perhitungan manajemen laba berpengaruh terhadap harga saham dengan mempunyai nilai t hitung sebesar 1.874 dengan tingkat signifikan sebesar 0.063, sedangkan t tabel sebesar 1.654 dengan tingkat signifikan sebesar 0.10. karena nilai t hitung (1.874) > t tabel (1,654) dan

taraf signifikansi (0,063) < 0,10 maka dapat disimpulkan bahwa manajemen laba (X_2) terdapat pengaruh positif signifikan secara parsial terhadap Harga Saham (Y).

Uji Moderate Regression (MRA)

Hasil pengujian MRA dapat dilihat pada tabel 4.16 dan 4.17 dibawah ini.

Tabel 4. 11
Hasil Moderasi Tahap 1
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.631	.071		37.069	.000
<i>Financial Distress</i>	-.212	.083	-.199	-2.569	.011
Manajemen Laba	.155	.083	.145	1.874	.063

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Out Put SPSS, 2021

Tabel 4. 12
Hasil Moderasi Tahap 2
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.663	.082		32.652	.000
<i>Financial Distress</i>	-.285	.122	-.267	-2.330	.021
Manajemen Laba	.092	.114	.087	.810	.419
<i>Financial Distress</i> *Manajemen Laba	.133	.166	.111	.803	.423

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber : Out Put SPSS, 2021

Pada hasil uji moderasi pada tabel 4.16 dan 4.17 di atas menghasilkan bahwa hasil pengujian hipotesis ini ialah pengujian dengan memanfaatkan variabel moderasi manajemen laba menunjukan bahwa variabel tersebut berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *Financial Distress* dengan harga saham. Hal ini dapat dilihat pada tabel 4.17 manajemen laba sebagai variabel moderasi antara *Financial Distress* dengan harga saham dari nilai t hitung sebesar 0.803 dengan signifikan sebesar 0.423 (lebih besar dari 0.10) yang berarti manajemen laba sebagai variabel moderasi memperkuat (positif) dan tidak terbukti signifikan dalam

mempengaruhi pengaruh *Financial Distress* terhadap harga saham perusahaan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Financial Distress Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dibuat ditemukan bahwa *Financial Distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham. Hasil uji regresi secara parsial menunjukkan hasil signifikan pada variabel *Financial Distress* terhadap harga saham sebesar 0,011 lebih kecil dari nilai toleransi kesalahan α = 0,10. Hasil Uji t diketahui bahwa nilai t

hitung sebesar -2.569. karena nilai t hitung (-2.569) > t tabel (-1,654) dan taraf signifikansi (0,011) < 0,10 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan negatif antara *Financial Distress* (X1) secara parsial terhadap Harga Saham (Y). Nilai koefisien regresi sebesar -0.212 yang memiliki arah negatif mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat kondisi *Financial Distress* perusahaan maka semakin rendah nilai harga saham. Sehingga hipotesis (H_1) yang diajukan berdasarkan penelitian ini dapat diterima.

Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil penelitian ditemukan bahwa manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Hasil uji regresi secara parsial memperlihatkan hasil signifikan pada variabel manajemen laba terhadap harga saham sebesar 0.063 lebih kecil dari nilai toleransi kesalahan $\alpha = 0,10$. Hasil Uji t diketahui bahwa nilai t hitung sebesar 1.874. Karena nilai t hitung (1.874) > t tabel (1,654) dan taraf signifikansi (0,063) < 0,10 maka dapat disimpulkan bahwa manajemen laba (X2) terdapat pengaruh positif signifikan secara parsial terhadap Harga Saham (Y). Nilai koefisien regresi sebesar 0.155 yang memiliki arah positif mengindikasikan bahwa tingginya tingkat manajemen laba perusahaan artinya semakin tinggi pula nilai harga saham.

Sehingga hipotesis (H_2) yang diajukan berdasarkan penelitian ini dapat diterima.

Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Harga Saham Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian dari manajemen laba sebagai variabel moderating tidak terbukti signifikan dalam mempengaruhi pengaruh *financial distress* terhadap harga saham. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada tabel 4.17 dihasilkan nilai B sebesar 0.133 dan nilai signifikan sebesar 0,423 lebih besar dari nilai toleransi kesalahan $\alpha = 0,10$, dengan R^2 sebesar 6.2% sehingga pengaruh faktor-faktor lain yang tidak diamati dalam penelitian ini adalah sebesar 93.8%. Sehingga hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis (H_a) yang diajukan artinya berdasarkan penelitian ini variabel manajemen laba sebagai variabel moderasi tidak memperkuat atau memperlemah tingkat *financial distress* terhadap harga saham karena hasil yang tidak signifikan.

Hasil Perbandingan Tingkat *Financial Distress* Perusahaan Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19

Hasil Perbandingan Tingkat *Financial Distress* Perusahaan Sub Sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata Sebelum Dan Saat Pandemi COVID-19 dapat diketahui pada tabel 4.18 berikut ini:

Tabel 4. 13
Hasil Perbandingan Tingkat *Financial Distress* Perusahaan Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19

Triwulan (Tahun)		Sehat (Perusahaan)	Distress (Perusahaan)
Sebelum Pandemi COVID-19	Triwulan 1 (2019)	19	1
	Triwulan 2 (2019)	20	0
	Triwulan 3 (2019)	20	0
	Triwulan 4 (2019)	18	2
Saat Pandemi COVID-19	Triwulan 1 (2020)	4	16
	Triwulan 2 (2020)	2	18
	Triwulan 3 (2020)	0	20
	Triwulan 4 (2020)	1	19

Sumber : Diolah Penulis, 2021

Dari tabel 4.18 perbandingan hasil prediksi *Financial Distress* 20 perusahaan subsektor Hotel, Restoran Dan Pariwisata yang terdaftar di BEI pada Tahun 2019 (Triwulan 1, Triwulan 2, Triwulan 3 dan Triwulan 4) dan Tahun 2020 (Triwulan 1, Triwulan 2, Triwulan 3 dan Triwulan 4). Model grover memprediksi terjadi peningkatan kondisi *Financial Distress* pada tahun 2019 rata-rata perusahaan dalam kondisi sehat, sedangkan diawal tahun 2020 sampai dengan akhir 2020 tahun rata-rata perusahaan dalam kondisi kesulitan *financial*. Hal ini merupakan dampak dari pandemi COVID-19.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dibahas sebelumnya maka dapat disimpulkan berikut ini :

1. *Financial Distress* berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham dengan nilai t hitung sebesar -2.569 dengan signifikansi probabilitasnya adalah 0,011 berada lebih rendah dari $\alpha = 10\%$.
2. Manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dengan nilai t hitung sebesar 1.874 dengan signifikansi probabilitasnya adalah 0,063 berada lebih rendah dari $\alpha = 10\%$.
3. Hasil penelitian dari manajemen laba sebagai variabel moderating tidak mempengaruhi pengaruh *financial distress* terhadap harga saham. Hasil regresi menunjukkan variabel manajemen laba sebagai variabel moderasi antara *Financial Distress* dengan harga saham berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham dengan signifikan sebesar 0,423 lebih besar dari nilai toleransi kesalahan $\alpha = 0,10$. Sehingga
4. Perhitungan model grover dalam memprediksi kondisi *Financial Distress* rata-rata perusahaan sub sektor Hotel, Restoran dan Pariwisata mengalami kondisi kesulitan *financial* pada tahun 2020 akibat dampak dari pandemi COVID-19.

Keterbatasan

1. Penelitian ini hanya memakai variabel *Financial Distress* dan manajemen laba sebagai variabel independen dalam pengaruhnya terhadap harga saham.
2. Berdasarkan penelitian ini manajemen laba sebagai variabel moderasi hubungan *Financial Distress* dan harga saham tidak signifikan dan faktor faktor-faktor lain yang tak teramati dalam penelitian ini sangat tinggi.
3. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian hanya berjumlah 20 perusahaan dari 41 perusahaan Hotel, Restoran dan Pariwisata.

IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Saran

1. Dalam penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain baik sebagai variabel independen ataupun sebagai variabel moderasi terkait dengan penelitian.
2. Dapat menambah atau menggunakan metode lain dalam mengukur prediksi *Financial Distress*, manajemen laba maupun harga saham guna mendapatkan hasil yang didapatkan lebih signifikan dan dapat menjadi perbandingan dengan penelitian.
3. Penelitian selanjutnya disarankan memperluas sampel penelitian atau membandingkan dalam kondisi atau situasi yang berbeda untuk mendapatkan hasil penelitian yang bersifat general.
4. Pada penelitian selanjutnya dapat menambah variabel lain yang mempengaruhi harga saham dari faktor eksternal seperti inflasi, kebijakan pemerintah, fluktuasi kurs rupiah dan suku bunga. Kemudian dari faktor internal seperti arus kas, rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, rasio penilaian pasar dan aksi korporasi perusahaan.

5. Saran selanjutnya untuk investor maupun calon investor yang akan melakukan investasi sebaiknya memperhatikan semua informasi dalam laporan keuangan, khususnya dalam menghitung prediksi gejala *financial distress* atau kesehatan perusahaan dan adanya faktor skandal manajemen laba untuk dapat menghindari resiko kerugian dan sebagai bahan perhitungan dalam mengambil sebuah keputusan.
6. Saran untuk perusahaan sebaiknya dapat menggunakan perhitungan untuk memprediksi tingkat *financial distress* perusahaan sejak dini, untuk dapat digunakan sebagai acuan dalam mempertahankan kesehatan perusahaan dan menghindari mengalami kebangkrutan sehingga dapat membuat langkah-langkah strategi lebih awal untuk dapat bertahan dan meningkatkan kelangsungan perusahaan dan tingkat harga saham.

REFERENCES

Peraturan dan Dokumen

Undang-Undang No. 3 Tahun 1982
Tentang Wajib Daftar Perusahaan

Sumber Buku

Arikunto, Suharsimi. 2002. *Prosedur Penelitian : Suatu Pendekatan Praktek*. Jakarta : Rineka Cipta.

Agus Widarjono. 2010. *Analisis Statistika Multivariat Terapan*. Edisi pertama. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Brigham, E. F and J. F. Houston. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Satu Edisi Sepuluh. Jakarta: PT. Salemba Empat.

Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam, 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Universitas Diponegoro, Vol.100-125.

Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima)*. Semarang: Universitas Diponegoro.

Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro.

Irama, O.N., 2018. *Pengaruh Potensi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis Net, Vol.1, No.1.

Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan analisis investasi*. Edisi Ketiga. Yogyakarta. BPFE-Yogyakarta.

Kamaludin dan Rini Indriani. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Revisi. CV Bandar Maju. Bandung.

Kasiram, Mohammad. 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif-Kualitatif*. Malang:UIN Malang Press.

Moehar Daniel. 2002. *Metode Penelitian Sosial Ekonomi*. Jakarta : Bumi Aksara.

Munawir, HS. 2004. *Analisis Laporan Keuangan*. ISBN: 979-499-132-5. Yogyakarta : Liberty.

Nafarin,M. 2007. *Penganggaran Perusahaan*. Jakarta : Salemba Empat.

- Prof. Dr. Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: PT Alfabeta.
- Scott, R.W. 1997. *Financial Accounting Theory*. United States: Prentice-Hall International Inc.
- Uma Sekaran. 2006. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*, Edisi 4, Buku 1, Jakarta: Salemba Empat.
- Widioatmodjo, Sarwidji. 2012. *Cara sehat investasi di pasar modal*. Edisi revisi. Media Komputindo: Jakarta
- Jurnal dan Skripsi**
- Abdelwahed, T. & Amir, E. M. 2005. "New Evolutionary Bankruptcy Forecasting Model Based on Genetic Algorithms & Neural Network." *Proceedings of the 17th IEEE International Conference on Tool with Artificial Intelligence*, ISBN: 0-7695-2488-5, Hong Kong.
- Adam S, Koch. 2002. "Financial Distress and the Credibility of Mangement Earnings Forecasts". *GSIA Working Paper No. 2000-10*.
<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.415580>
- Aditama, F. & Purwaningsih, A. 2014 . " Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Nonmanufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *MODUS Vol.26 (1): 33-50*, ISSN 0852-1875.
- Altman, Edward I. 1968. "Financial Ratios: Discriminan Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy". *Journal Of Finance Edition 123* September, pp. 589-609.
- Anggara, R.D. 2017. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi". SKRIPSI. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- Brahmana, R.K. 2007." *Identifying Financial Distress Con-dition in Indonesia Manufacture Industry*". *Birmingham Business School. University of Birmingham. United Kingdom*.
- Chairunesia, W., Sutra, PR., Wahyudi, S.M., 2018. "Pengaruh Good Corporate Governance Dan Financial Distress Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Indonesia Yang Masuk Dalam Asean Corporate Governance Scorecard. Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan. Vol.11, No.2
- Fauzan, H. Sutiono, F. 2017. "Perbandingan Model Altman Z-Score, Zmijewski, Springate, dan Grover Dalam Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Perbankan (Studi Kasus Pada BEI Tahun 2011 – 2015)". *Jurnal Online Insan Akuntan*. Vol.2, No.1, Hal: 49 – 60.
- Fridson, Martin And Fernando Alvarez. 2002. "Financial Statement Analysis". *Published By John Wiley & Sons, Inc. 605 Third Avenue, New York Isbn 0-471-40915-4*.
- Hill N.T., S.E. Perry dan S. Andes. 1996. "Evaluating Firms in Financial Distress: An Event History Analysis". *Journal of Applied Business Research*. 12(3): 60-71.
- Lau A. H. 1987. "A Five State Financial Distress Prediction Model". *Journal of Accounting Research* 25: 127-138.
- Liana, Lie. 2009. "Penggunaan MRA dengan Spss untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating terhadap Hubungan antara

- Variabel Independen dan Variabel Dependen". Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK Volume XIV, No.2.
- Mario Wasono. 2012. "Pengaruh *Financial Distress* Ratio Model Altman Terhadap Harga Saham Dengan Model Altman Z-score Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2008-2010".
- Meita, Iren., 2019. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Perencanaan Pajak dan Manajemen Laba terhadap Harga Saham". Jurnal Online Insan Akuntan, Vol.4, No.2.
- Muljono, D.R., Suk, S.K., 2018. "*Impacts of Financial Distress on Real and Accrual Earnings Management*". Jurnal Akuntansi/Volume XXII, No.02.
- Roykhan, Ubaidillah. 2011. "Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode ZScore Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Kediri:Politeknik Kediri.
- Siswantoro. 2020. "Efek diumumkannya kasus pertama Covid-19 terhadap harga saham dan total saham yang diperdagangkan (*The effect of the first Covid-19 case announcement on stock prices and stock trading totals*)". Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen (Jakman). ISSN:2716-0807, Vol 1, No 3.
- Upayarto, Budi., 2012. "Pengaruh Manajemen Laba Pada Laporan Keuangan Yang Diterbitkan Terhadap Harga Saham Syariah". Jurnal Akuntansi Riset , Prodi Akuntansi UPI, Vol.4, No.1.
- Wawo, Andi., Nirwana., 2020. "Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Harga Saham". Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban : Vol.VI, No.1.
- Widarjo, Wahyu dan Setiawan, Doddy, 2009. "Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Otomotif". Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol.XI No.2, Agustus 2009, Hal 107-119.
- Website**
- <https://id.wikipedia.org/wiki/Perusahaan>
- https://id.wikipedia.org/wiki/Pandemi_COVID-19_di_Indonesia
- <http://henrich27.blogspot.com/2013/11/sistem-pelaporan-dalam-perhotelan.html>
- <https://www.jurnal.id/id/blog/analisis-laporan-keuangan-dan-jenisnya/www.idx.co.id>
- <https://feb.unpad.ac.id/dampak-pandemi-corona-terhadap-laporan-keuangan-dan-praktik-bisnis-di-indonesia/>
- <https://money.kompas.com/read/2017/05/11/100200826/laba.toyota.anjlok.untuk.pertama.kali.dalam.5.tahun>
- <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20190531144248-92-400048/menyoal-laba-bumn-yang-mendadak-kinclong>
- <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20200327171330-92-487612/saham-sektor-pariwisata-paling-terpukul-corona>