

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP KESULITAN KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2014

Oleh:
Klara Amadea

Dosen Pembimbing:
Dr. Nunung Nuryani, Msi., Ak., CA.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jakarta, Indonesia

Email: klarrklarz@yahoo.com

ABSTRAK

Kesulitan Keuangan adalah tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan. Krisis ekonomi global yang sempat terjadi pada tahun 2008 memberikan dampak terhadap perubahan ekonomi di Indonesia dalam berbagai sektor, terutama pada sektor perdagangan karena melemahnya pendapatan di beberapa negara yang notabene merupakan mitra dagang utama Indonesia serta hal ini berdampak kepada memburuknya kondisi neraca perdagangan Indonesia. Hal ini kemudian berimbas kepada melemahnya pertumbuhan ekonomi Indonesia. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kesulitan keuangan perusahaan, yaitu beberapa pengukuran kinerja keuangan (likuiditas, profitabilitas dan *leverage*), ukuran perusahaan, serta manajemen laba. Penelitian ini menggunakan metode Z-score Altman untuk menganalisis kesulitan keuangan, pengukuran kinerja keuangan, serta modifikasi Jones untuk manajemen laba terhadap data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, objek penelitian yang diperoleh adalah 16 perusahaan pada periode 2009-2014. Model yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan: (1) Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan, (2) Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan, (3) Leverage tidak berpengaruh terhadap kesulitan keuangan, (4) Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kesulitan keuangan, (5) Manajemen laba berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan.

Kata kunci: Kesulitan Keuangan, Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Manajemen Laba, Altman/

ABSTRACT

Financial Distress is a stage of depression in financial distress that occurs prior to the bankruptcy. The global economic crisis had occurred in 2008 and impacted on economic change in Indonesia in various sectors, especially the trade sector due to weaker revenues in some countries which incidentally is the main trading partner of Indonesia and it affects the trade balance deteriorating conditions in Indonesia. Then it affected to the weakening of economic growth in Indonesia. The purpose of this study was to examine the factors that affect the company's financial distress, consisting of some measure of financial performance (liquidity, profitability and leverage), the size of the company, and earnings management. This study uses the Altman Z-score method to analyze the financial distress, the measurement of financial performance, and modified Jones for profit management of secondary data derived from the annual financial statements in trading company listed on the Indonesia Stock Exchange. Sampling technique uses purposive sampling. This objects

In this research are 16 companies in the period between 2009-2014. The model that used for hypotheses test is logistic regression analysis. The results of the research shows: (1) Liquidity negatively affect financial distress, (2) Profitability does not affect the financial distress, (3) Leverage does not affect the financial distress, (4) The size of the company affect the financial distress, (5) Management income effect positively to financial distress.

Keywords: Financial Distress, Liquidity, Profitability, Leverage, Company Size, Earnings Management, Altman

PENDAHULUAN

Pada tahun 2008 terjadi krisis ekonomi dan finansial global. Bank Investasi Global Lehman Brothers mengajukan perlindungan kebangkrutan, mengirimkan gelombang kejutan di seluruh sistem keuangan internasional. Hal ini segera diikuti oleh kebangkrutan lainnya, bailout atau bantuan dana dari pemerintah, dan pengambilalihan lembaga keuangan di Amerika Serikat dan Eropa. Selanjutnya, di banyak perekonomian seperti Jerman, Singapura, dan Hongkong, diantaranya telah dinyatakan berada di dalam resesi. Titik tertinggi dinyatakan ketika Biro Nasional dari Riset Ekonomi pada 1 Desember 2008 mengumumkan bahwa perekonomian United States berada di dalam resesi sejak Desember 2007 (Yap et al, 2009). Sejak tahun 2008, pasar kredit jelas terganggu dan risiko kredit meningkat, sebagaimana dapat dilihat oleh penyebaran antara kenaikan suku bunga obligasi korporasi dan treasury obligasi (Mishkin, 2010).

Menurut artikel *Economic Alternative, issue 1* (Ravallov, 2011), ada terdapat kesalahan selama krisis keuangan global. Lehman Brothers bangkrut ketika tingkat investasi bank mendapatkan peringkat A-. Perusahaan asuransi terkemuka seperti American International Group (AIG), memiliki peringkat yang sama, ketika ia diberi bantuan dana oleh bantuan keuangan negara. Di dalam kedua kasus perusahaan tersebut tidak ada penipuan dan penyerahan informasi palsu yang telah ditemukan pada perusahaan umum dan dioperasikan di pasar keuangan yang paling maju dengan standar transparansi tertinggi. Dalam kasus ini, kesalahan pada lembaga pemeringkat berada di luar sengketa.

Pada perekonomian Indonesia sendiri, dengan melemahnya pendapatan negara-negara tersebut (negara G-20 atau Kelompok 20 ekonomi utama, kelompok 19 negara dengan perekonomian besar di dunia ditambah dengan Uni Eropa), maka dampak dari krisis global juga merambat melalui sektor perdagangan internasional. Dengan melemahnya pendapatan negara-negara tersebut yang notabene merupakan mitra dagang utama Indonesia, permintaan terhadap barang ekspor domestik menurun. Selanjutnya, dengan impor yang secara relatif stabil, maka hal ini berdampak kepada memburuknya kondisi neraca perdagangan Indonesia. Hal ini kemudian berimbas kepada melemahnya pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pada tahun 2008, Indonesia mencetak pertumbuhan ekonomi sebesar 6.01% dari tahun 2007. Namun, pada tahun 2009, pertumbuhan ekonomi melemah ke angka 4.6% (Kementerian Keuangan, 2012). Secara relatif, performa ekonomi Indonesia sendiri lebih baik dibandingkan dengan beberapa negara di dunia karena masih mampu mencetak pertumbuhan ekonomi positif.

Dalam banyak kasus, kebangkrutan terjadi setelah periode kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan merupakan sesuatu yang terjadi pada perusahaan sebagai sebuah konsekuensi dari keputusan operasi atau tekanan eksternal, sedangkan kebangkrutan merupakan sesuatu dimana perusahaan memilih untuk melakukan proteksi terhadap asset mereka dari kreditor (Platt & Platt, 2006). Whitaker (1999) mempercayai bahwa kesulitan keuangan dapat disadari ketika arus kas perusahaan kurang dari beban hutang jangka panjang.

Rasio likuiditas, adalah indikator penting yang mengukur status keuangan dari perusahaan dan secara langsung merefleksikan kemampuannya dalam memajukan kas, menutupi kewajiban

jangka pendek dan meneruskan operasi yang normal (Altman, 1968). Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar hutang ketika jatuh tempo dan sebaliknya. Diharapkan adanya hubungan yang negatif antara rasio likuiditas dengan kesulitan keuangan (Alifiah, 2013). Tesfamariam (2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kemampuan memenuhi kewajiban hutang yang berarti berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan. Hal ini bertentangan dengan penelitian Kinyariro et al (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dengan kesulitan keuangan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan kas lebih banyak untuk menutupi biaya-biaya dan melampaui pendapatannya. Profitabilitas diakui untuk memainkan peran penting dalam membatasi terjadinya kesulitan keuangan (Ufo, 2015). Rasio profitabilitas merupakan pengukuran dari pengembalian pada sebuah investasi perusahaan dan menunjukkan tingkat kesehatan perusahaan. Rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut menguntungkan dan sebaliknya. Diharapkan adanya hubungan yang negatif antara rasio profitabilitas yang direpresentasikan dengan laba bersih terhadap rasio total aset dengan kesulitan keuangan (Alifiah, 2013). Hal ini bertentangan dengan penelitian Lee et al (2010) yang menyatakan adanya hubungan yang positif antara profitabilitas dengan kesulitan keuangan.

Rasio *leverage* merepresentasikan proporsi modal dari perusahaan yang ditimbulkan dari pinjaman bunga tetap. Perusahaan yang sangat terarah menghasilkan lebih banyak pendapatan untuk membayar obligasi dan hutang, serta sebaliknya (Alifiah, 2013).. Semakin tinggi perusahaan dibiayai oleh hutang akan menunjukkan perusahaan semakin mendekati kesulitan keuangan (Phu dan Nguyen, 2014). Diharapkan adanya hubungan yang positif antara *leverage* yang direpresentasikan oleh rasio hutang dengan kesulitan keuangan (Alifiah, 2013). Hal ini bertentangan dengan penelitian Ufo (2015) dan Pourali et al (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan.

Ukuran perusahaan juga merupakan salah satu pengukuran penting yang mengindikasikan keadaan operasi sebuah perusahaan dan kekuatan finansial. Menurut Ohlson (1980), perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki kondisi keuangan yang lebih baik. Perusahaan besar lebih fleksibel dalam menaikan modal untuk ketersediaan sumber daya keuangan. Oleh karena itu, masalah kekurangan dana pada perusahaan-perusahaan tersebut lebih mudah untuk diselesaikan (Phu dan Nguyen, 2014). Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan apabila perusahaan kecil, sedangkan pada perusahaan besar, ukuran perusahaan secara keseluruhan berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan (Byoun, 2007). Menurut Tesfamariam (2014), ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kemampuan membayar hutang yang berarti berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan. Hal ini bertentangan dengan penelitian Lee et al (2010) yang menyatakan adanya hubungan yang positif antara ukuran perusahaan dengan kesulitan keuangan.

Manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan maupun menyestakan beberapa pemangku kepentingan kinerja ekonomi yang mendasarinya ataupun untuk mempengaruhi hasil-hasil kontraktual yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan (Healy dan Wahlen, 1998). Semakin tinggi tingkat ketersediaan informasi dan dalam metode untuk mendeteksi adanya manajemen laba, semakin banyak pilihan untuk investigasi terhadap perilaku akuntansi pada perusahaan yang bangkrut (Dutzi dan Rausch, 2016). Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan cenderung lebih melakukan manajemen laba dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan kesulitan keuangan, karena perusahaan menggunakan manajemen laba untuk menutupi kesulitan keuangannya (Howe dan Houston, 2015). Hal ini bertentangan dengan penelitian Selahudin (2014) dan Ghazali et al (2015) yang menyatakan adanya hubungan signifikan yang negatif antara manajemen laba dengan kesulitan keuangan yang mengartikan bahwa manajer akan melakukan manajemen laba saat perusahaan tidak mengalami

kesulitan keuangan dan melakukan hal yang sebaliknya saat perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan.

Maka berdasarkan fenomena dan latar belakang masalah di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP KESULITAN KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PERDAGANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2014”**

Berdasarkan penjelasan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap kesulitan keuangan perusahaan.
2. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kesulitan keuangan perusahaan.
3. Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap kesulitan keuangan perusahaan.
4. Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kesulitan keuangan perusahaan.
5. Untuk menguji pengaruh manajemen laba terhadap kesulitan keuangan perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi

Menurut Jensen dan Meckling (1976) *agency theory* menjelaskan tentang adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan dapat menimbulkan konflik, dimana salah satu kelompok mempunyai keuntungan informasi dibandingkan kelompok yang lainnya. Prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen) mempunyai kepentingan yang saling bertentangan. Jika agen dan prinsipal selalu berupaya memaksimalkan utilitasnya masing-masing, serta memiliki keinginan dan motivasi yang berbeda, maka ada alasan untuk percaya bahwa agen tidak selalu bertindak sesuai keinginan prinsipal. Kondisi dan motivasi yang dibuat dan diberikan oleh prinsipal menimbulkan kemungkinan untuk manajemen bertindak merugikan pemegang saham serta pemilik perusahaan sendiri, dengan cara berperilaku tidak etis (dan menutup-tutupi masalah yang sedang dialami oleh perusahaan. Seolah-olah perusahaan masih sehat walaupun didalamnya sebenarnya kondisi perusahaan telah tidak sehat) dan cenderung melakukan kecurangan akuntansi (apabila agen tersebut gagal membawa kemajuan bagi perusahaan dan dianggap tidak mampu mengolah perusahaan tersebut maka agen akan mendapatkan *punishment*, sehingga sering kali terdapat kecenderungan bagi agen untuk memanipulasi laporan keuangan sehingga agen tersebut mendapatkan *reward*). Jika dikaitkan dengan manajemen, motivasi yang diberikan oleh prinsipal akan mendorong manajemen untuk melakukan tindakan manajemen laba, agar prinsipal melihat bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik.

Teori Pecking Order

Teori Pecking Order menguraikan bahwa bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan cenderung mengurangi pendanaan eksternal mereka; yang pada akhirnya memberi sinyal kepada kreditor bahwa mereka memiliki risiko kebangkrutan yang rendah. Di kasus lain, perusahaan yang menguntungkan dapat mengeluarkan hutang pada tingkat bunga yang rendah karena mereka dipandang tidak berisiko oleh kreditur (Alkhatib, 2012). Perusahaan cenderung mengutamakan pendanaan secara internal daripada pendanaan secara eksternal dan *debt to equity* untuk mendanai investasi, terutama secara internal (sisa laba atau laba ditahan dan arus kas penyusutan/depresiasi), yang kedua menaikkan hutang yang merupakan pendanaan secara eksternal (menerbitkan obligasi), dan yang ketiga yaitu sumber daya ekuitas eksternal (Myers, 1984).



H3 : *Leverage* berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan

(4) Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kesulitan Keuangan

Perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki kondisi keuangan yang lebih baik (Ohlson, 1980). Perusahaan besar lebih fleksibel dalam menaikkan modal untuk ketersediaan sumber daya keuangan. Oleh karena itu, masalah kekurangan dana pada perusahaan-perusahaan tersebut lebih mudah untuk diselesaikan (Phu dan Nguyen , 2014). Dengan demikian, perusahaan besar akan memiliki kinerja keuangan yang lebih baik. Perusahaan besar lebih menguntungkan dan lebih banyak keuntungan pajak dari hutang. Sebagaimana perusahaan besar memiliki aliran keuntungan yang lebih stabil, kecil kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan (Charalambakis et al, 2008). Hal tersebut didukung oleh hasil penelitian Phu dan Nguyen (2014), ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan.

H4 : Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan

(5) Pengaruh Manajemen Laba terhadap Kesulitan Keuangan

Manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan maupun menyematkan beberapa pemangku kepentingan kinerja ekonomi yang mendasarinya ataupun untuk mempengaruhi hasil-hasil kontraktual yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan (Healy dan Wahlen, 1998). Suatu teori kontrak pinjaman, yaitu antara perusahaan dengan pemberi pinjaman seperti bank atau pemerintah menjelaskan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajer, berkaitan dengan kesulitan keuangan. Pada saat perusahaan cenderung mengalami kesulitan keuangan, perusahaan cenderung ingin menjaga keuntungan dari pemegang pinjaman saat ini dan tidak ingin ada pelanggaran perjanjian, perusahaan cenderung melakukan manajemen laba untuk menghindari risiko dari pelanggaran perjanjian. (Sweeney, 1994). Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan lebih melakukan manajemen laba secara signifikan dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan kesulitan keuangan, manajemen laba cenderung dilakukan untuk menutupi kesulitan keuangan, sehingga manajemen laba berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan (Howe dan Houston, 2015). Semakin tinggi tingkat ketersediaan informasi dan dalam metode untuk mendeteksi adanya manajemen laba, semakin banyak pilihan untuk investigasi terhadap perilaku akuntansi pada perusahaan yang bangkrut (Dutzi dan Rausch , 2016). Manajemen laba memiliki relasi yang positif dengan tingkat hutang, yaitu hutang bank dan hutang komersial, yang dimana biaya-biaya hutang tersebut merujuk pada tingkat kesulitan keuangan (Sercu et al, 2006).

H5 : Manajemen laba berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan

METODE PENELITIAN

Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam industri perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, terdapat 57 perusahaan yang terdaftar sebagai perusahaan yang termasuk dalam industri manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Dari 57 perusahaan tersebut diambil sampel sebanyak 16 perusahaan dengan pertimbangan kelengkapan data laporan auditor independen, laporan keuangan audit periode 2009-2014 dari www.idx.co.id.

Variabel Dependen

Variabel terikat (*dependent variable*) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain dan tidak dapat berdiri sendiri melainkan hasil pengaruh dari variabel bebas. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*). Kesulitan keuangan adalah suatu situasi ketika suatu perusahaan tidak dapat menghadapi kesulitan untuk membayar kewajiban keuangan kepada kreditor (Khaliq et al, 2014). Kesulitan Keuangan (*Financial Distress*) merupakan suatu keadaan yang terjadi pada perusahaan sebagai konsekuensi dari keputusan operasi atau tekanan dari

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber. Dilarang hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

eksternal sedangkan Kebangkrutan (*Bankruptcy*) merupakan suatu keadaan dimana perusahaan memilih untuk melindungi asetnya dari kreditor (Platt and Platt, 2006).

Dalam penelitian ini variabel dependen menggunakan metode altman untuk memprediksi kebangkrutan atau kesulitan keuangan, perusahaan dinyatakan bangkrut, tidak bangkrut atau di area abu-abu(perusahaan di dalam area abu-abu akan dihilangkan) dan kemudian disajikan dalam bentuk variabel dummy, yaitu :

- a. nilai satu (1) apabila perusahaan mengalami kesulitan keuangan
- b. dan nol (0) apabila perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan

Variabel Independen

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah jumlah dan berbagai kapasitas produksi dan kemampuan kepemilikan suatu perusahaan atau jumlah dan berbagai layanan perusahaan yang dapat menyediakan secara bersamaan kepada pelanggannya. Ukuran perusahaan adalah faktor utama dalam menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan (Niresh dan Velnampy, 2014).

Pengukuran digunakan dengan logaritma total aset dilakukan oleh beberapa peneliti terdahulu (Byoun, 2007 ; Zadeh dan Eskandari, 2012 ; Coles dan Li, 2012; Alkhatib, 2012 ; Al-Khazali dan Zoubi, 2005).

Likuiditas

Menurut Kieso et al (2012), *Current Ratio* merupakan sebuah ukuran yang digunakan secara luas untuk mengevaluasi likuiditas sebuah perusahaan yang bertujuan menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Current Ratio* dihitung menggunakan rumus :

$$Current\ Ratio = \frac{Current\ assets}{Current\ liabilities}$$

Profitabilitas

Profit Margin adalah ukuran persentase atas setiap rupiah dari penjualan yang menghasilkan laba bersih (Kieso et al, 2012). Profit margin akan digunakan untuk mengukur profitabilitas dalam penelitian ini. Semakin tinggi rasio ini, semakin tinggi persentase atas setiap rupiah dari penjualan yang menghasilkan laba bersih. Rasio ini dihitung sebagai berikut :

$$Profit\ Margin = \frac{Net\ income}{Sales}$$

Leverage

Pengukuran untuk *leverage* menggunakan Total Debt Ratio. Rasio ini memperhitungkan akun seluruh hutang dari semua jatuh tempo kepada semua kreditor. Hasil dari perhitungan total hutang akan menunjukkan penggunaan hutang, tinggi atau rendah akan membuat perbedaan, tergantung pada keadaan struktur modal. Hasil persenan total hutang akan menunjukkan besarnya hutang dari total aset keseluruhan (100%). Karena itu, sisa persenan merupakan besarnya ekuitas dari total aset keseluruhan (100%). Semakin tinggi rasio ini, semakin besar jumlah uang dari pihak lain yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Rasio tersebut dihitung dengan :

$$Total\ Debt = \frac{Total\ assets - Total\ equity}{Total\ assets}$$

Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan suatu tindakan manajer ketika menggunakan keputusan dalam pelaporan keuangan dan dalam membuat struktur transaksi untuk mengubah laporan keuangan baik tidak menunjukkan kepada beberapa pemegang saham tentang kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontrak yang tergantung pada angka yang dilaporkan (Healy dan Wahlen, 1998).

Model modified jones merupakan model pengukuran terbaik yang digunakan sebagai pengukuran manajemen laba dibandingkan dengan model pengukuran lainnya (Chen, 2010).



Pengukuran dengan model Jones dijelaskan di dalam Dechow et al, 1995 sebagai berikut :

$$\frac{TA_t}{A_{t-1}} = \beta_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \beta_2 \frac{\Delta REV_t - \Delta REC_t}{A_{t-1}} + \beta_3 \frac{\Delta PPE_t}{A_{t-1}} + \varepsilon$$

TA (Total akrual)	= Laba bersih – CFO
A _{i,t-1}	= Total aset t - 1
ΔREV _{i,t}	= Perubahan pendapatan operasi
ΔREC _{i,t}	= Perubahan piutang
ΔPPE _{i,t}	= Perubahan aset tetap

TEKNIK ANALISIS DATA

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* atau kemencengan distribusi (Ghozali, 2013:19). Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah modus, minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi.

Menilai Kelayakan Model Regresi

Hosmer and Lemeshow's Godness of Fit Test dilakukan untuk menguji kelayakan suatu model regresi, dengan hipotesis:

- H₀ : Model yang dihipotesakan fit dengan data.
- H_a : Model yang dihipotesakan tidak fit dengan data.

Hosmer and Lemeshow's Godness of Fit Test menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan *fit*). Adapun kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut (Ghozali, 2013:341):

- 1) Jika nilai sig > 0,05 maka tidak tolak H₀, artinya model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena cocok dengan data observasinya.
- 2) Jika nilai sig ≤ 0,05 maka tolak H₀, artinya ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga *Godness fit model* tidak baik karena tidak dapat memprediksi nilai observasinya.

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Statistik *-2 Log Likelihood* juga dapat digunakan untuk menentukan jika variabel bebas ditambahkan ke dalam model, apakah secara signifikan memperbaiki model fit (Ghozali, 2013:341). Penilaian keseluruhan model regresi menggunakan nilai *-2 Log Likelihood*, dimana jika terjadi penurunan dalam nilai *-2 Log Likelihood* pada blok kedua (Block Number = 1) dibandingkan dengan blok pertama (Block Number = 0), maka dapat disimpulkan bahwa model yang dihipotesiskan *fit* dengan data.

Nagelkerke's R Square

Nilai *Nagelkerke's R²* dapat diinterpretasikan seperti nilai R² pada *multiple regression* (Ghozali, 2013:341). Nilai yang dihasilkan oleh *Nagelkerke's R²* menunjukkan berapa persen variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel independen. Menurut Ghozali (2013:97), nilai R² terletak antara 0 ≤ R² ≤ 1.

Menilai Ketepatan Prediksi

Ketepatan prediksi digunakan untuk mengetahui seberapa kuat kebenaran prediksi, dilihat pada *Classification Table*. Tabel Klasifikasi 2 x 2 menghitung nilai estimasi yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*). Pada model yang sempurna, maka semua kasus akan berada pada diagonal dengan tingkat



ketepatan permalan 100%. Jika model logistic mempunyai homokedastisitas, maka prosentase yang benar akan sama untuk kedua baris (Ghozali, 2013:342).

Estimasi Parameter dan Interpretasinya

Estimasi maksimum *likelihood* parameter dapat dilihat pada tampilan *output Variable in the Equation* (Ghozali, 2013:342). Analisis yang digunakan dalam penelitian ini merupakan analisis regresi logistik (*logistic regression*) untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun model regresi dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$\ln \frac{1}{1-P} = \beta_0 + \beta_1 \text{LIKUID} + \beta_2 \text{PROF} + \beta_3 \text{LEV} + \beta_4 \text{SIZE} + \beta_5 \text{EM} + \varepsilon$$

Keterangan:

- $\ln \frac{1}{1-P}$ = Variabel *dummy*, yaitu (1) untuk perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) dan (0) untuk perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan (*non-financial distress*)
- LIKUID = Likuiditas
- PROF = Profitabilitas
- LEV = *Leverage*
- SIZE = Ukuran Perusahaan
- EM = Manajemen Laba
- DT₁ = *Dummy* tahun
- DT₂ = *Dummy* tahun 2
- DT₃ = *Dummy* tahun 3
- DT₄ = *Dummy* tahun 4
- DT₅ = *Dummy* tahun 5
- β_0 = Konstanta
- β_1, \dots, β_36 = Koefisien regresi
- ε = *Error*

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif Modus

		FIN_DISTRESS			
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	Non Fin Distress	62	64.6	64.6	64.6

1. Dengan mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penerbitan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Fin Distress	34	35.4	35.4	100.0
Total	96	100.0	100.0	

Tabel 4.1 menampilkan nilai modus dari *financial distress*, hasil yang diperoleh dari pengujian ini adalah nilai yang paling banyak muncul yaitu NON-DISTRESS, yang menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Perbandingan antara perusahaan-perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan dengan perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan adalah 64,6 % dan 35,4 % untuk perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.

Tabel 4.2

Hasil Statistik Deskriptif Minimum, Maksimum, Mean, dan Std. Deviasi

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LIKUID	96	.00	10.60	1.9318	1.77090
PROF	96	-38.81	.30	-.6511	4.43027
LEV	96	.00	11.84	.9031	1.73620
SIZE	96	14.24	29.45	22.3129	5.46686
EM	96	-1.53	.99	.0095	.27280
Valid N (listwise)	96				

(Sumber : Lampiran 3)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.2, terdapat 96 data yang dijadikan sampel. Hasil pengolahan data tahun 2009-2014 menunjukkan bahwa nilai rata-rata variabel likuiditas sebesar 1,9318 dengan nilai tertinggi sebesar 10,60 yang dialami oleh Ace Hardware Indonesia Tbk. pada tahun 2009 dan nilai terendah sebesar 0,00079 yang dialami oleh Rimo International Lestari Tbk. pada tahun 2014. Nilai rata-rata variabel profitabilitas sebesar -0,65 dengan nilai tertinggi sebesar 0.30 yang dialami oleh Enseval Putra Megatrading Tbk. pada tahun 2013 dan nilai terendah sebesar -38,81 yang dialami oleh Rimo International Lestari Tbk. pada tahun 2014. Nilai rata-rata variabel *leverage* sebesar 0,90 dengan nilai tertinggi sebesar 11,84 yang dialami oleh Rimo International Lestari Tbk. pada tahun 2013 dan nilai terendah sebesar 0,00 yang dialami oleh Wicaksana Overseas International Tbk. pada tahun 2010. Nilai rata-rata variabel *size* sebesar 22,31 dengan nilai tertinggi sebesar 29,45 yang dialami oleh Enseval Putra Megatrading Tbk. pada tahun 2014 dan nilai terendah sebesar 14,24 yang dialami oleh Matahari Department Store Tbk. pada tahun 2009. Nilai rata-rata variabel manajemen laba sebesar -0,0003 dengan nilai terbesar tertinggi sebesar 0,99 yang dialami oleh Enseval Putra Megatrading Tbk. pada tahun 2013 dan nilai terendah sebesar -1,53 yang dialami oleh Rimo International Lestari Tbk pada tahun 2014.

Tabel 3
Uji Kesamaan Koefisien

Model	Coefficients ^a			
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T
	B	Std. Error	Beta	
				Sig.

1. Hak cipta Dilindungi Undang-Undang.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Copyright © 2014 by Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



Berdasarkan hasil pengujian ini, dapat dilihat dari hasil DT yang diperoleh dari perkalian dengan masing-masing variabel independen. Karena hasil DT ... tersebut semuannya melebihi nilai $\alpha = 0,05$, dapat disimpulkan bahwa data dapat di-*pool* sehingga jumlah sampel yang diteliti adalah 96. Sampel sejumlah 96 ini diperoleh dari penggabungan data *cross-sectional* yang sejumlah 16 setiap tahunnya dengan data *time series* selama 6 tahun.

Tabel 4

Hasil Uji Hosmer and Lemeshow Test

Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	3.616	8	.890

Dari hasil pengujian *Hosmer and Lemeshow Test*, diperoleh nilai signifikan sebesar $0,890 > 0,05$. Berarti keputusan yang diambil adalah tidak tolak H_0 , yaitu tidak ada perbedaan yang nyata antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati, maka model regresi layak untuk digunakan dalam analisis selanjutnya.

Tabel 5

Hasil Uji Overall Model Fit

<i>-2 Log Likelihood</i>	<i>Block Number = 0</i>	<i>Block Number = 1</i>
		124.798

Dari tabel 4.5 terlihat bahwa nilai *-2 Log Likelihood* pada blok pertama (*Block Number = 0*) adalah 124,798 sedangkan nilai *-2 Log Likelihood* pada blok kedua (*Block Number = 1*) adalah 68,954. Dengan demikian, telah terjadi penurunan nilai *-2 Log Likelihood* dari blok pertama ke blok kedua, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi kedua lebih baik dalam memprediksi atau *fit* dengan data.

Tabel 6

Hasil Uji Nagelkerke's R Square

Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	68.954 ^a	.441	.606

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
 Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini untuk dicantumkan dan menyebutkan sumbernya.
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

a. Estimation terminated at iteration number 9 because parameter estimates changed by less than .001.

Dilihat dari tabel 4.6, nilai *Nagelkerke's R Square* adalah sebesar 0,606. Berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen adalah sebesar 60,6 %, sedangkan sisanya 39,4 % dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model penelitian.

Tabel 7

Classification Table^a

Observed	Predicted			
	FIN_DISTRESS		Percentage Correct	
	Non Fin Distress	Fin Distress		
FIN_DISTRESS	Non Fin Distress	53	9	85.5
	Fin Distress	10	24	70.6
Overall Percentage				80.2

a. The cut value is .500

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, maka dapat dijelaskan bahwa:

- 1) Terdapat 62 perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan dan 34 perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan.
- 2) Dari 62 perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan, terdapat 53 perusahaan yang tidak mengalami kesulitan keuangan yang dapat diprediksi dengan tepat, yaitu sebesar 85,5 % dan sisanya 9 perusahaan diprediksi dengan tidak tepat.
- 3) Dari 34 perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan, terdapat 24 perusahaan yang mampu diprediksi dengan tepat, yaitu sebesar 70,6 % dan sisanya 10 perusahaan diprediksi dengan tidak tepat.
- 4) Secara keseluruhan, hasil klasifikasi menunjukkan presentase ketepatan prediksi adalah sebesar 80,2 %.

Tabel 8
Hasil Uji Variables in the Equation
Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.
LIKUID	-1.674	.668	6.277	1	.012
PROF	-1.926	1.891	1.037	1	.308
LEV	1.080	1.018	1.126	1	.289
SIZE	.194	.066	8.550	1	.003
EM	4.433	2.230	3.954	1	.047
Constant	-3.487	1.762	3.917	1	.048

Hak Cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)
 Disarankan mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 1. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



a. Variable(s) entered on step 1: LIKUID, PROF, LEV, SIZE, EM.

Dari hasil pengujian persamaan regresi logistik di atas, maka diperoleh model regresi logistik sebagai berikut:

$$\text{LN} \frac{1}{1-P} = -3.487 - 1.674 \text{ LIKUID} - 1.926 \text{ PROF} + 1.080 \text{ LEV} + 0.194 \text{ SIZE} + 4.433 \text{ EM} \varepsilon$$

Dari tabel 8 menunjukkan hasil pengujian hipotesis sebagai berikut:

- 1) LIKUID memiliki nilai koefisien -1,674 dengan nilai signifikansi $0,012/2 = 0,006 < 0,05$ maka tolak H_0 , artinya likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap kesulitan keuangan.
- 2) PROF memiliki nilai koefisien -1,926 dengan nilai signifikansi $0,308/2 = 0,154 > 0,05$ maka tidak tolak H_0 , artinya profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan.
- 3) LEV memiliki nilai koefisien 1,080 dengan nilai signifikansi $0,289/2 = 0,1445 > 0,05$ maka tidak tolak H_0 , artinya *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kesulitan keuangan.
- 4) SIZE memiliki nilai koefisien 0,194 dengan nilai signifikansi $0,003/2 = 0,0015 < 0,05$ maka tolak H_0 , artinya ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kesulitan keuangan. Hal ini berarti bertentangan dengan hipotesis yang diprediksi sebelumnya.
- 5) EM memiliki nilai koefisien 4,433 dengan nilai signifikansi $0,047/2 = 0,0235 < 0,05$, artinya tolak H_0 , artinya manajemen laba berpengaruh signifikan positif terhadap kesulitan keuangan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kesulitan Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa likuiditas memiliki nilai koefisien yang negatif yaitu -1,674 dengan nilai signifikansi $0,006 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan H_0 dapat ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat cukup bukti likuiditas mempengaruhi kesulitan keuangan secara negatif. Hasil pengujian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan dan mendukung beberapa penelitian sebelumnya (Khaliq et al, 2014 ; Phu dan Nguyen, 2014 ; Alifiah, 2013) yang menyatakan bahwa semakin tinggi likuiditas, maka perusahaan cenderung tidak mengalami kesulitan keuangan, serta Tesfamariam (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kemampuan memenuhi kewajiban hutang yang berarti cenderung tidak mengalami kesulitan keuangan. Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar hutang ketika jatuh tempo (Alifiah, 2013). Khaliq et al (2014) mengemukakan bahwa semakin tinggi rasio lancar (likuiditas), semakin mampu perusahaan memenuhi kewajiban hutangnya, berarti semakin jauh dari kebangkrutan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kesulitan Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai koefisien yang negatif yaitu -1,926 dengan nilai signifikansi $0,154 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan H_0 tidak dapat ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat cukup bukti likuiditas mempengaruhi kesulitan keuangan. Hasil pengujian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan dan tidak mendukung hipotesis dalam teori *Pecking Order* bahwa perusahaan yang menguntungkan cenderung dapat mengurangi pendanaan eksternal mereka, yang menjadi sinyal untuk kreditor bahwa mereka memiliki risiko kebangkrutan yang rendah, serta tidak mendukung beberapa penelitian sebelumnya (Phu dan Nguyen, 2014 ; Pindado , 2006 ; Alifiah, 2013) yang berhasil menemukan adanya pengaruh antara profitabilitas dengan kesulitan keuangan serta Titman dan Wessel (1988) yang

menyatakan bahwa perusahaan yang menguntungkan dapat menghasilkan pendapatan yang besar dengan jumlah yang lebih rendah dari modal utang daripada perusahaan dengan keuntungan yang sedikit. Namun mendukung hasil penelitian Nijenhuis (2013) dan Tesfamariam (2014) yang tidak menemukan adanya pengaruh antara profitabilitas dengan kesulitan keuangan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi bukan menjadi jaminan bagi perusahaan untuk dapat bertahan dalam memenuhi kewajibannya (Nyamboga et al, 2014).

Pengaruh Leverage terhadap Kesulitan Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* memiliki nilai koefisien yang positif yaitu 1,080 dengan nilai signifikansi $0,1445 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan H_0 tidak dapat ditolak. Hasil pengujian ini menunjukkan pengaruh positif tetapi tidak signifikan antara *leverage* dengan kesulitan keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat cukup bukti *leverage* yang tinggi cenderung mengalami kesulitan keuangan. Hasil ini tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan dan tidak mendukung penelitian lainnya (Alifiah, 2013; Phu dan Nguyen, 2014; Platt dan Platt, 2006; Hochkiss et al, 2012; Andrade dan Kaplan, 1998) yang berhasil menemukan tingkat *leverage* yang tinggi mendekati kesulitan keuangan. Penelitian (Kinyariro, 2016; Nyamboga et al, 2014; Goransson dan Hernqvist, 2012) tidak menemukan adanya hubungan antara *leverage* dengan kesulitan keuangan. *Leverage* dapat meningkatkan tingkat pengembalian investasi (*return on investment*) perusahaan pada kondisi bisnis yang menguntungkan dan sebaliknya akan menurunkan tingkat pengembalian investasi (*return on investment*) pada kondisi bisnis yang tidak menguntungkan (Nyamboga et al, 2014), sehingga *leverage* tidak berpengaruh pada kesulitan keuangan saat kondisi bisnis yang baik dan menguntungkan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kesulitan Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien yang negatif yaitu 0,194 dengan nilai signifikansi $0,0015 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan H_0 dapat ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat cukup bukti likuiditas mempengaruhi kesulitan keuangan namun arahnya dengan hipotesis yang berlawanan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap kesulitan keuangan. Semakin besar perusahaan cenderung mengalami kesulitan keuangan. Hasil pengujian ini berlawanan dengan hipotesis yang diajukan dan beberapa penelitian sebelumnya (Charambalakis et al, 2008 ; Ohlson, 1980 ; Phu dan Nguyen, 2014). Namun hasil ini mendukung penelitian (2013) dan Byoun (2007) yang membuktikan bahwa semakin besar perusahaan, semakin cenderung tidak mengalami kesulitan keuangan. Perusahaan kecil dengan laba ditahan yang negatif cenderung membangun harta kas melalui pembiayaan ekuitas dalam rangka mempertahankan fleksibilitas keuangan melalui ekuitas eksternal (Byoun, 2007). Hal ini menunjukkan perusahaan cenderung tidak mengalami kesulitan keuangan karena keadaan keuangan perusahaan yang fleksibel.

Pengaruh Manajemen Laba terhadap Kesulitan Keuangan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki nilai koefisien yang positif yaitu 4,433 dengan nilai signifikansi $0,0235 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan H_0 dapat ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat cukup bukti manajemen laba mempengaruhi kesulitan keuangan secara positif. Hasil pengujian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan dan mendukung beberapa penelitian sebelumnya Sercu et al (2006) serta Howe dan Houston (2015). Manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangan dalam pelaporan keuangan maupun menyesatkan beberapa pemangku kepentingan kinerja ekonomi yang mendasarinya ataupun untuk mempengaruhi hasil-hasil kontraktual yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan (Healy dan Wahlen, 1998). Suatu teori kontrak pinjaman, yaitu antara perusahaan dengan pemberi pinjaman seperti bank atau pemerintah menjelaskan manipulasi laba yang dilakukan oleh manajer, berkaitan dengan kesulitan keuangan. Jika dikaitkan dengan manajemen, motivasi yang diberikan oleh prinsipal akan mendorong manajemen untuk melakukan tindakan manajemen laba, agar prinsipal melihat bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik (Jensen dan Meckling, 1976). Pada saat

perusahaan cenderung mengalami kesulitan keuangan, perusahaan cenderung ingin menjaga keuntungan dari pemegang pinjaman saat ini dan tidak ingin ada pelanggaran perjanjian, perusahaan cenderung melakukan manajemen laba untuk menghindari risiko dari pelanggaran perjanjian. (Sweeney, 1994 ; Qiang, 2013).

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka peneliti menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat cukup bukti bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kesulitan keuangan.
2. Tidak terdapat cukup bukti bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.
3. Tidak terdapat cukup bukti bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kesulitan keuangan.
4. Terdapat cukup bukti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan.
5. Terdapat cukup bukti bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap kesulitan keuangan.

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan yang telah diuraikan di atas, maka terdapat beberapa saran yang dapat diberikan oleh peneliti untuk penelitian selanjutnya:

1. Memilih sampel dari sektor lain yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), seperti sektor manufaktur, pertambangan, sektor pertanian, sektor properti dan *real estate* atau sektor lainnya agar dapat membandingkan berbagai rasio keuangan, ukuran perusahaan dan perataan laba yang mungkin dilakukan oleh perusahaan di sektor lain.
2. Menambahkan variabel lain di luar variabel yang digunakan dalam penelitian ini, seperti struktur kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, *growth opportunities* atau variabel lainnya agar lebih bisa menjelaskan kesulitan keuangan.
3. Menggunakan kriteria yang berbeda untuk proksi variabel independen dalam penelitian ini, misalnya untuk variabel ukuran perusahaan (size) menggunakan total penjualan, total modal, jumlah karyawan dan lain sebagainya. Begitu pula untuk pengukuran rasio likuiditas, profitabilitas, leverage, dan manajemen laba.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdoli, Mohamadreza, Mahboobeh Jalali, Fatemeh Jalali dan Bahram Sattari (2013), "Manipulation of Profit Figures Associated with The Bankruptcy of Companies Listed in Tehran Stock Exchange", *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, Vol. 6 (12): 1829-1835.
- Andrade, Gregor dan Steven N. Kaplan (1998), "How Costly Is Financial (Not Economic) Distress? Evidence from Highly Leveraged Transactions That Became Distressed", *The Journal of Finance*, Vol. 53, No. 5. (Oct., 1998), pp. 1443-1493.
- Alareeni, Bahaaeddin dan Omar Aljuaidi (2014), "The Modified Jones and Yoon Models in Detecting Earnings Management in Palestine Exchange (PEX)", *International Journal of Innovation and Applied Studies* Vol. 9 No. 4 Dec. 2014, pp. 1472 -1 484
- Alifiah, Mohd Norfian, Norhana Salamudin dan Ismail Ahmad (2013), "Prediction of Financial Distress Companies in the Consumer Products Sector in Malaysia", *Jurnal Teknologi*, 64:1 (2013) 85–91.
- Alkhatib, Khalid (2012), "The Determinants of Leverage of Listed Companies", *International Journal of Business and Social Science* Vol. 3 No. 24.

Al-Khazali, Osamah M. dan Taisier A. Zoubi “*Empirical Testing Of Different Alternative Proxy Measures for Firm Size*” ,*The Journal of Applied Business Research – Summer 2005* Volume 21, No 3.

Andrade, Gregor dan Steven N. Kaplan (1998) “*How Costly Is Financial (Not Economic) Distress? Transactions That Became Distressed Evidence from Highly Leveraged*”, *The Journal of Finance* Vol. 53, No. 5. pp. 1443-1493.

Bacidore, Jeffrey M., John A. Boquist, Todd T. Milbourn, Anjan V Thakor (1997), *Financial Analyst Journal*

Beams, Floyd., Joseph H. Anthony, Bruce Bettinghaus dan Ken Smith (2012), *Advanced Accounting*, Edisi 11, New Jersey : Pearson Prentice Hall.

Brigham, Eugene F dan Louis Gapenski (1999), *Financial Management : Theory and Practice, Ninth Edition*, Florida : Harcourt College Publisher.

Byoun, Soku (2007), “*Financial Flexibility, Firm Size and Capital Structure*”, Hankamer School of Business Baylor University.

Campbell, John Y, Jens Hilscher, and Jan Szilagyi (2010), “*Predicting Financial Distress and the Performance of Distressed Stocks*”, *Journal of Investment Management*, Vol 9(2): 14-34.

Chen, Tianran (2010), “*Analysis on Accrual-Based Models in Detecting Earnings Management*”, *Lingnan Journal of Banking, Finance and Economics*, Article 5, Volume 2 2010/2011, *Academic Year Issue*.

Charalambakis, Evangelos C, Susanne K. Espenlaub, dan Ian Garrett (2008), “*Leverage dynamics, the endogeneity of corporate tax status and financial distress costs, and capital structure*”, *Manchester Business School, The University of Manchester*.

Cooper, Donald R. dan Pamela S. Schindler (2011), *Business Research Method*, Edisi 11, New York : McGraw Hill.

Dechow, Patricia M., Richard G. Sloan, dan Amy. P Sweeney (1995), *Detecting Earnings Management*, *The Accounting Review*, Vol 70 No 2, pp 193-225.

Dutzi, Andreas dan Bastian Rausch (2016), “*Earnings Management before Bankruptcy: A Review of the Literature*”, *Journal of Accounting and Auditing: Research & Practice*, Vol 2016.

Göransson, Stephanie dan Thomas Hernqvist (2012), “*Encounter financial Distress in the crisis 2008-2009: A comprehensive study of the factors which possess the ability to predict financial distress among the firms listed on Nasdaq OMX First North*”, *BUSN88, Master Thesis in Corporate Finance*, 15 ETC.

Ghazali, Aziatul Waznah (2015), “*Earnings Management: An Analysis of Opportunistic Behaviour, Monitoring Mechanism and Financial Distress*”, *7th International Conference on Financial Criminology 2015 13-14 April 2015*, Wadham College, Oxford , United Kingdom.

Ghozali, Imam (2013), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 21*, Edisi 7, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hotchkiss, Edie., David C. Smith, Per Strömberg (2012), *Private Equity and the Resolution of Financial Distress*.



- Hotchkiss, Edith Shwalb (1995), “*Postbankruptcy Performance and Management Turnover*”, *The Journal of Finance*, Vol.L, No.1.
- Howe, John S, dan Reza Houston (2016), “*Earnings Management, Earnings Surprises, and Distressed Firms*”, *Accounting and Finance Research* Vol. 5, No. 1.
- Healy, Paul M. (1985), “*The Effect of Business Schemes on Accounting Decisions*”, *Journal of Accounting and Economics* 7 (1985) 85-107, North-Holland.
- Indonesia Stock Exchange (Bursa Efek Indonesia), diakses agustus 2016, www.idx.co.id
- Investopedia (2016), What is ‘*Financial Performance*’ , *Educational Website* ,diakses April 2016, <http://www.investopedia.com/terms/f/financialperformance.asp>
- Healy, Paul M. dan James M. Wahlen (1998), “*A Review of The Earnings Management Literature and Its Implications for Standard Setting*”, Bloomington, Kelly School of Business Indiana University.
- Jones, Troy D (2003), “*Accruals, Financial Distress and Debt Covenant*”, University of Michigan Business School.
- Jensen, Michael C. dan Meckling, William H. (1976), “*Theory of The Firm : Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure* ”, *Journal of Financial Economics* Vol. 3, pp 305-360.
- Khaliq, Ahmad, Basheer Hussein Motawe Altarturi, Hassanudin Mohd Thas Thaker, Md Yousuf Harun, Nurun Nahar (2014), “*Identifying Financial Distress Firms: A Case Study of Malaysia’s Government Linked Companies (GLC)*” , *International Journal of Economics, Finance and Management* Vol. 3, No. 3, April 2014.
- Kieso, Donald E., Jerry Weygandt , dan Terry Warfield (2012), *Intermediate Accounting, IFRS Edition*, United States of America: John Wiley dan Sons. Inc.
- Kinyariro, Dickson Kamau, Mario M. Meeme, Justus Nderitu Maina, Maitai Jedidiah Muriithi (2016), “*Implications Of Basel III Accord Adherence on Financial Distress Status of Commercial Banks In Kenya*”, *International Journal of Economics, Commerce and Management*, Vol. IV, Issue 7, July 2016.
- Lee, Seoki, Yoon Kooh dan Chang Huh (2010), “*Financial Distress for U.S Lodging Industry : Effects of Leverage, Capital Intensity, and Internationalization*”, *International CHRIE Conference-Refereed Track*, Paper 3.
- Mishkin, Frederic S (2010), “*Over The Cliff : From The Subprime To The Global Financial Crisis*”, *National Bureau of Economic Research, Working Paper* 16609.
- Moghadam, Abdolkarim, Mehdi Baharmoghadam dan Mojtaba Mohammadzadeh (2013), “*Income Smoothing and the Cost of Debt and Credit Ratings*”, Vol. 3, No.3, July 2013, pp. 234–241.
- Moghadam, Havva Baradaran Attar dan Alham Salami (2014), “*Prediction Financial Distress Financial Distress By Use of Logistic in Firms Accepted in Tehran Stock Exchange*”, *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences*, Vol. 4 (S1) April-June, pp. 200–207.

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Myers, Stewart C. dan Majluf, Nicholas S (1984), “*Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information Investors Do Not Have*”, *Journal of financial Economics*, 13,187-222.w.

Nijenhuis, Koer te (2013), “*Important factors in determining the capital structure of a company. Empirical evidence from Dutch companies*”, University of Twente, Master Business Administration, Financial Management.

Nyamboga, Tom Ongesa, Benson Nyamweya Omwario, Antony Murimi Muriuki, Professor George Gongera(2014), “*Determinants of Corporate Financial Distress: Case of Non Financial Firms Listed in the Nairobi Securities Exchange*”, *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.5, No.12, 2014.

Ohlson, James A. (1980), “*Financial Ratios and The Probabilistic Prediction of Bankruptcy*”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 18 No.1, Spring 1980.

Pindado, Julian, Luis Rodrigue, Chabela de la Torre (2006), “*Estimating The Probability of Financial Distress : International Evidence*”, Universitas Salamanca Spanyol.

Phu, Kim Yen dan Nguyen Manh Hiep (2014), “*Modeling of Financial Distress Probability for Vietnamese Listed Companies*”, Foreign Trade University, Hochiminh City Campus, Vietnam.

Platt, Harlan D dan Marjorie B. Platt (2016), “*Understanding Differences Between Financial Distress and Bankruptcy*”, *Review of Applied Economics*, Vol.2, No.2 :147-157.

Pourali, Mohammad Reza, Mahmoud Samadi, Ensieh Karkani (2013), “*The study of relationship between capital intensity and financial leverage with degree of financial distress in companies listed in Tehran Stock Exchange*”, *International Research Journal of Applied and Basic Sciences*, Vol, 4 (12).

Qiang, Xiaomin (2013), “*Earnings Management in Small Profit Firms During Financial Crisis of 2008-2009*”, Department of Accounting, University of Oulu.

Ross, Stephen A. ,Randolph W. Westerfield dan Jeffrey Jaffe (2010), *Corporate Finance*, Ninth Edition, New York : McGraw Hill.

Selahudin, Nor Farhana, Nor Balkish Zakaria dan Zuraidah Mohd.Sanusi (2014), “*Remodelling the Earnings Management with The Appearance of Leverage, Financial Distress and Free Cash Flow in Malaysia and Thailand Evidence*”, *Journal of Applied Science*.

Sercu, Piet, Heidi Vander Bauwhede dan Marleen Willekens (2006), “*Earning Management and Debt*”.

Siagian, Dergibson dan Sugiarto (2000), *Metode Statistika untuk Bisnis dan Ekonomi*, Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.

Scott, William R. (2015), *Financial Accounting Theory*, Seventh Edition, Canada: Prentice Hall.

Sekaran (2003), *Research Methods for Business*, Edisi 4, United States of America : John Wiley dan Sons. Inc.

Stice, Earl K., James D. Stice, dan K. Fred Skousen (2004), *Intermediate Accounting*, Edisi 15, Jakarta : Penerbit Salemba empat.



Subramanyam, K . R (2014), *Financial Statement Analysis*, Eleventh Edition, New York : Prentice Hall.

Sweeney, Amy Patricia (1994), “*Debt Covenant Violations and Managers’ Accounting Responses*”, *Journal of Accounting and Economics* 17 (1994) 281-3b8. North Holland.

Tesfamariam, Yohannes (2014), “*The Determinants of Financial Distress in the Case of Manufacturing Share*”, *Partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of Master of Science (Accounting and Finance)*, Ethiopia : Addis Ababa University.

Titman, Sheridan dan Roberto Wessel (1988), “*The Determinants of Capital Structure Choice*”, *The Journal of Finance* * Vol. XLIII, No. 1.

Ufo, Andalem (2015), “*Impact of Financial Distress on the Leverage of Selected Manufacturing Firms of Ethiopia*”, *Industrial Engineering Letters*, Vol.5, No.10, 2015, Ethiopia : Wolaita Sodo University, Department of Accounting & Finance.

Kementerian Keuangan (2013), “*Peranan Perekonomian Indonesia terhadap Ketidakseimbangan Global*”, diakses 25 Maret 2016,

<http://www.kemenkeu.go.id/sites/default/files/Peranan%20Perekonomian%20Indonesia%20terhadap%20Ketidakseimbangan%20Global.pdf>

Yap, Joseph T, Celia M. Reyes dan Janes S. Cuenca (2009),”*Impact of the Global and Economic Crisis on The Philliphines*”, *Discussion Paper Series No. 2009-30*.

Zadeh, Farahnaz Orojali dan Alireza Eskandari (2012), “*Firm Size As Company’s Characteristic and Level of Risk Disclosure: Review on Theories and Literatures*”, *International Journal of Business and Social Science*, Vol. 3 No. 12.

Zhang, Li, Edward I. Altman, Jerome Yen (2010), “*Corporate Financial Distress Diagnosis Model and Application in Credit Rating for Listing Firms in China*”, *Research Article, Front. Comput. S. China* 2010, 4(2) : 220-236”

1. Dilarang menyalin, mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengemukakan dan menyebutkan sumber. Pengutipan harus mencantumkan nama penulis, tahun terbit, dan judul karya ilmiah, penyusunan laporan, dan sumber kritik dan tinjauan satu masalah.
2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.