

## PENGARUH PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN DENGAN METODE ALTMAN (Z-SCORE) DAN RETURN ON EQUITY TERHADAP HARGA SAHAM

Sheny Stevany Dahniar\*<sup>1</sup>, Tokit Masditok<sup>2</sup>

Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Langlangbuana  
[shenysd@gmail.com](mailto:shenysd@gmail.com)\*<sup>1</sup>, [okitomas70@gmail.com](mailto:okitomas70@gmail.com)<sup>2</sup>

**Abstrak:** Penelitian ini menggunakan Metode Altman (Z-Score) dan Return On Equity terhadap Harga Saham pada sektor manufaktur sub sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif. Teknik pengumpulan data yang dilakukan melalui data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dengan mempelajari dokumen yang berhubungan dengan penelitian. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa dengan diperolehnya nilai Sig sebesar 0,227 secara parsial Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Metode Altman (Z-Score) tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham.

**Kata Kunci:** Altman Z-Score, Return On Equity, Harga Saham, Sub Sektor Rokok, Bursa Efek Indonesia.

---

**Abstract :** The research method used is Altman method (Z-score) and return on equity on stock prices in the cigarette sub-sector manufacturing sector listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2013-2017 period. The method used in this research is descriptive and verification method. Data collection techniques carried out through secondary data are data obtained indirectly by studying documents related to research. Based on the results of research conducted shows that with the value of Sig obtained at 0.227 partially Prediction of Corporate Bankruptcy with the Altman Method (Z-Score) has no significant effect on stock prices.

**Keywords:** Altman Z-Score, Return On Equity, Stock Price, Cigarette Sub-Sector, Indonesia Stock Exchange.

---

### PENDAHULUAN

Dalam ilmu ekonomi, bisnis adalah suatu organisasi yang menjual barang atau jasa kepada konsumen atau bisnis lainnya, untuk mendapatkan laba. Kegiatan tersebut dianggap bisa memberikan kepuasan material dan non materi. Upaya ini merupakan proses mengidentifikasi potensi pasar. Perkembangan pasar modal merupakan salah satu indikator yang terus dipantau. Pemantauan terhadap pasar modal dilakukan selain karena pasar modal merupakan bagian dari sistem keuangan. Harga saham adalah harga suatu saham yang diperdagangkan di bursa. Harga saham sering dicatat berdasarkan perdagangan terakhir pada hari bursa sehingga sering disebut harga penutupan.

Harga saham sangat dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran. Pada saat permintaan saham meningkat, maka harga saham tersebut akan cenderung meningkat, sebaliknya pada saat banyak pemilik saham yang dimilikinya, maka harga saham tersebut cenderung akan mengalami penurunan (Anoraga & Piji, 2003).

Harga saham di pasar sekunder ditentukan oleh demand dan supply antara pembeli dan penjual. Demand dan supply biasanya dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Prediksi harga saham terdapat pendekatan dasar yaitu analisis fundamental dan teknikal. Analisis fundamental adalah analisis yang memperkirakan harga saham di masa

yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham, dan menerapkan hubungan variabel-variabel tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham (Husnan, 2009).

### Kebangkrutan Perusahaan

Kebangkrutan adalah suatu keadaan atau situasi di mana perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya (Harnanto, 2007).

Menurut Musthafa (2017) kegagalan perusahaan ada dua macam, yang terdiri dari:

1. Kegagalan ekonomi (*economic failure*), pendapatan perusahaan tidak dapat menutupi jumlah biayanya, termasuk biaya modal, misalnya biaya listrik, biaya telepon, biaya bunga dan lain-lain.
2. Kegagalan usaha (*business failure*), perusahaan yang gagal, menimbulkan kerugian bagi krediturnya, misalnya tidak dapat membayar hutang perusahaan.

Kebangkrutan akan cepat terjadi pada perusahaan yang berada di Negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah sakit kemudian semakin sakit dan bangkrut.

### Metode Altman Z-Score

Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan atau kebangkrutan usaha. Salah satu studi tentang prediksi ini adalah *Multiple Discriminant Analysis* yang dilakukan oleh Altman yaitu analisis Z-Score. Menurut Edward I Altman (1983) dalam bukunya *Corporate Financial Distress*, Supardi & Mastuti (2003) menjelaskan bahwa 'Z-Score adalah skor

yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan'. Penelitian mengenai kebangkrutan terhadap perusahaan telah dilakukan oleh Altman pada tahun 1966 dengan mengambil sampel 66 perusahaan dimana setengah dari sampel tersebut merupakan perusahaan yang telah bangkrut. Dari penelitiannya Altman mendapat 5 rasio yang dapat dikombinasikan untuk perusahaan yang bangkrut, *grey area* dan sehat.

$$Z = 0,717X1 + 0,847X2 + 3,107X3 + 0,420X4 + 0,998X5$$

Dimana:

$$\text{Rasio Likuiditas (X1)} = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

$$\text{Rasio Profitabilitas (X2)} = \frac{\text{Retained Earning}}{\text{Total Assets}}$$

$$\text{Rasio Rentabilitas Ekonomis (X3)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Assets}}$$

$$\text{Rasio Penilaian Pasar (X4)} = \frac{\text{Market Value Equity}}{\text{Book Value of Total Debt}}$$

$$\text{Rasio Aktivitas (X5)} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Persentase rasio ke 1 sampai dengan ke 4 dihitung dengan persentase penuh, sedang untuk rasio ke 5 dihitung dengan persentase normal. Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model ini adalah:

1. Perusahaan yang mempunyai skor  $Z > 2,90$  diklasifikasikan sebagai perusahaan sehat .
2. Perusahaan yang mempunyai skor  $Z < 1,20 - < 2,90$  diklasifikasikan sebagai perusahaan pada *grey area* atau daerah kelabu , dengan nilai

“cutt-off” untuk indeks ini adalah 2,675 .

3. Sedangkan, perusahaan yang mempunyai skor  $Z < 1,20$  diklasifikasikan sebagai perusahaan potensial bangkrut.

### **Return On Equity**

Menurut Fahmi (2015) *Return On Equity* adalah rasio total asset turnover atau perputaran total asset. ROE mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Salah satu alasan utama perusahaan beroperasi adalah menghasilkan laba yang bermanfaat bagi para pemegang saham, ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE berhasil dicapai. Semakin besar ROE mencerminkan

kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Bagi para pemegang saham semakin tinggi rasio ini maka akan semakin baik karena memberikan tingkat pengembalian yang lebih besar untuk pemegang saham. Rasio ini bisa dihitung dengan membagi laba bersih dengan jumlah ekuitas perusahaan.

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

### **Harga Saham**

Harga pasar saham menurut Anoraga & Piji (2003) Harga pasar saham merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah ditutup, maka harga pasar adalah harga saham penutupannya (closing price).



**Gambar 1. Kerangka Pemikiran**

Sumber: Data yang telah diolah oleh penulis

Berdasarkan kajian pustaka dan kerangka pemikiran yang ada, maka hipotesis penelitian yang peneliti kembangkan adalah sebagai berikut:

- H1: Prediksi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan metode Altzman Z-Score dan return on equity berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan rokok di BEI tahun 2013-2017.
- H2: Prediksi kebangkrutan perusahaan dengan menggunakan metode Altzman Z-Score berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan rokok di BEI tahun 2013-2017.
- H3: Return On Equity berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan rokok di BEI tahun 2013-2017.

#### METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini merupakan harga saham dan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham. Peneliti mengambil dua faktor yang digunakan sebagai variabel penelitian yaitu prediksi kebangkrutan perusahaan menggunakan metode Altman Z-Score dan Return On Equity (ROE).

#### Operasionalisasi Variabel

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh penelitian untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya. Berdasarkan hubungan satu variabel dengan variabel lain, maka variabel dalam penelitian dibedakan menjadi variabel dependen dan variabel independen. Pada penelitian ini Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Metode Altman (Z-Score) dan Return On Equity merupakan Variabel Bebas (Independen Variable), sedangkan Harga Saham merupakan Variabel Terikat (Dependent Variable).

#### Populasi

Adapun populasi penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 tahun mulai dari tahun 2013 sampai 2017, sehingga diperoleh populasi sebanyak 4 perusahaan.

Berikut nama-nama perusahaan rokok di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017 yang dijadikan sebagai populasi penelitian.

**Tabel 1. Perusahaan yang menjadi Populasi Penelitian**

No	Kode	Perusahaan
1	GGRM	Gudang Garam Tbk.
2	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk.
3	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk.
4	WIMM	Wismilak Inti Makmur Tbk.

*Sumber:* Bursa Efek Indonesia

#### Teknik Analisis Data

Menurut Sugiyono (2017) Analisis data merupakan kegiatan setelah data dari seluruh responden terkumpul. Kegiatan dalam analisis data adalah

mengelompokkan data berdasarkan variabel dan jenis responden, menstabilisasi data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data dari setiap variabel yang diteliti,

melakukan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan.

Untuk mengetahui pengaruh kebangkrutan perusahaan dan profitabilitas terhadap harga saham, maka penulis melakukan penelitian untuk menjawab pertanyaan yang tercantum pada rumusan masalah yaitu bagaimana pengaruh prediksi kebangkrutan perusahaan menggunakan metode Altman Z-Score dan return on equity terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

#### **Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif merupakan penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai variabel independen dan variabel dependen. Menurut Sugiyono (2017) yang dimaksud dengan analisis deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskriptifkan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Analisis statistik deskriptif yang digunakan adalah nilai maksimum, nilai minimum dan mean (nilai rata-rata) dari masing-masing perusahaan rokok selama 5 tahun terakhir.

#### **Analisis Verifikatif**

Menurut Sugiyono (2017) metode verifikatif adalah suatu metode penelitian yang bertujuan mengetahui hubungan kausalitas antara variabel melalui suatu pengujian, melalui suatu perhitungan statistik didapat hasil pembuktian yang menunjukkan hipotesis ditolak atau diterima. Analisis statistik verifikatif yang digunakan adalah Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Berganda, Analisis Kolerasi Berganda, Uji T, Uji F dan Koefisien Determinasi.

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **Analisis Deskriptif Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman (Z-Score)**

Hasil dari perhitungan SPSS menunjukkan jumlah sampel (N) sebanyak 20, dari 20 sampel ini nilai Z-Score terkecil (Minimum) adalah 0,91. Dan nilai Z-Score terbesar (Maximum) adalah 7,25. Rata-rata nilai Z-score dari 20 sampel adalah 3,4225. Skewness dan kurtosis merupakan ukuran untuk melihat apakah nilai Z-Score terdistribusi secara normal atau tidak. Skewness mengukur kemencengan dari data dan kurtosis mengukur dari puncak distribusi data. Data yang terdistribusi secara normal mempunyai nilai skewness dan kurtosis mendekati nol (Ghozali, 2016). Hasil tampilan dari SPSS menunjukkan nilai Skewness sebesar 0,577 dan nilai kurtosis sebesar -0,236 sehingga dapat disimpulkan bahwa data Z-Score berdistribusi secara normal.

#### **Analisis Deskriptif Return On Equity (ROE)**

Hasil dari perhitungan SPSS menunjukkan jumlah sampel (N) sebanyak 20, dari 20 sampel ini nilai ROE terkecil (Minimum) adalah -175,7. Dan nilai ROE terbesar (Maximum) adalah 76,4. Rata-rata nilai ROE dari 20 sampel adalah 2,245. Skewness dan kurtosis merupakan ukuran untuk melihat apakah nilai ROE terdistribusi secara normal atau tidak. Skewness mengukur kemencengan dari data dan kurtosis mengukur dari puncak distribusi data. Data yang terdistribusi secara normal mempunyai nilai skewness dan kurtosis mendekati nol (Ghozali, 2016). Hasil tampilan dari SPSS menunjukkan nilai Skewness sebesar -1,887 dan nilai kurtosis sebesar 4,575 sehingga dapat disimpulkan bahwa data ROE tidak berdistribusi secara normal.

### Analisis Deskriptif Harga Saham

Hasil dari perhitungan SPSS menunjukkan jumlah sampel (N) sebanyak 20, dari 20 sampel ini Harga Saham terkecil (Minimum) adalah Rp. 268,00. Dan Harga Saham terbesar (Maximum) adalah Rp. 94.000,00,-. Rata-rata Harga Saham dari 20 sampel adalah Rp. 25.301,2500,-. Skewness dan kurtosis merupakan ukuran untuk melihat apakah Harga Saham terdistribusi secara normal atau tidak. Skewness mengukur

kemencengan dari data dan kurtosis mengukur dari puncak distribusi data. Data yang terdistribusi secara normal mempunyai nilai skewness dan kurtosis mendekati nol (Ghozali, 2016). Hasil tampilan dari SPSS menunjukkan nilai Skewness sebesar 0,866. Dan nilai kurtosis sebesar -1,050,00,- sehingga dapat disimpulkan bahwa data Harga Saham tidak berdistribusi secara normal.

### Analisis Verifikatif

**Tabel 2. Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		20
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	29487.74998
Most Extreme Differences	Absolute	.149
	Positive	.149
	Negative	-.096
Test Statistic		.149
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Data yang telah diolah menggunakan SPSS 25

Dari table diatas dapat diketahui bahwa nilai Asymp.Sig (2 – tailed) adalah 0,200, maka Sig (2 – tailed) 0,200 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data

Z-Score , Return On Equity dan Harga Saham yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

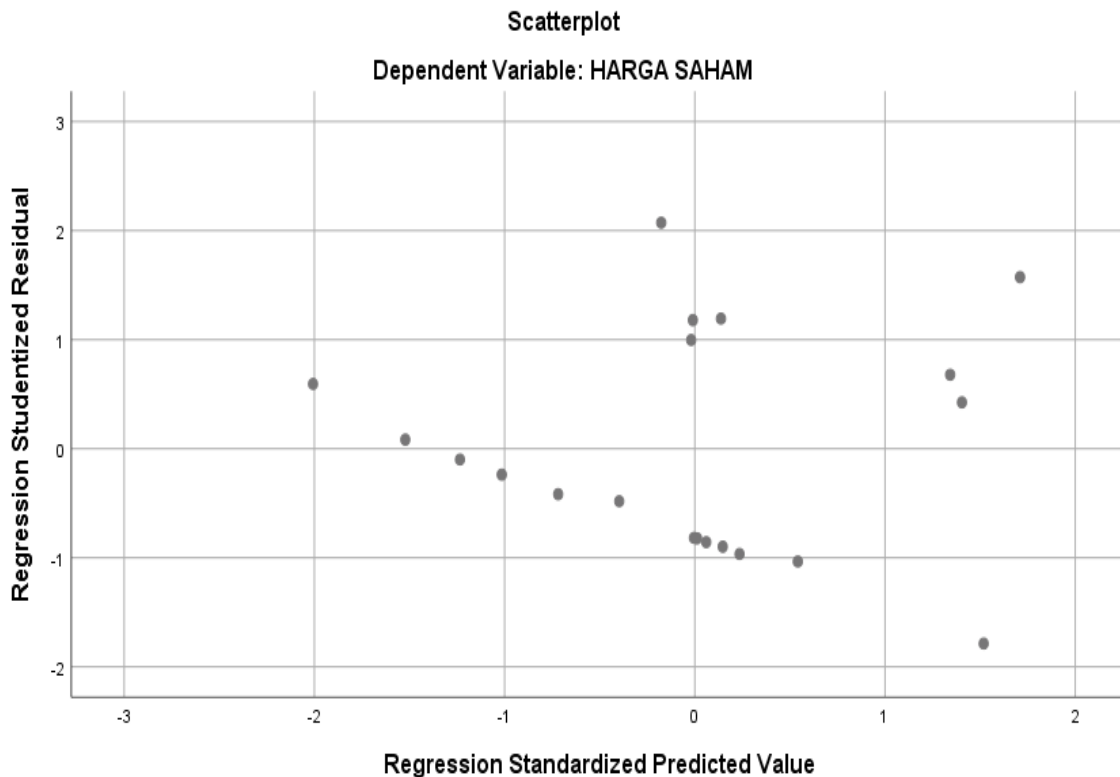
**Tabel 3. Uji Multikolonieritas**

Model	Coefficients <sup>a</sup>	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Z-SCORE	.464	2.154
	ROE	.464	2.154
a. Dependent Variable: HARGA SAHAM			

Sumber: Data yang telah diolah menggunakan SPSS 25

Dari tabel diatas terlihat bahwa nilai tolerance lebih besar dari 0,1 dan VIF dari kedua variabel independen lebih kecil dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data Z-Score dan Return On Equity yang

digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi multikolonieritas atau tidak terjadi kolerasi diantara kedua variabel independen.



**Gambar 2. Uji Heteroskedastisitas**

*Sumber:* Data yang telah diolah menggunakan SPSS 25

Dari grafik scatterplot diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar merata diatas maupun dibawah sumbu Y. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data Z-Score, Return On Equity dan Harga Saham yang digunakan dalam penelitian ini tidak

terjadi heteroskedastisitas atau variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain berubah karena tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y.

**Tabel 4. Uji Autokolerasi**

Model	Model Summary <sup>b</sup>				
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.516 <sup>a</sup>	.266	.180	31174.10368	2.585

a. Predictors: (Constant), ROE, Z-SCORE  
 b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: Data yang telah diolah menggunakan SPSS 25

Berdasarkan tabel diatas diketahui nilai DW 2,585 , selanjutnya nilai ini akan kita bandingkan dengan nilai signifikansi 5%. Jumlah sampel (N) = 20 dan jumlah variabel independen 2 (K=2), didapat nilai kritis DL = 1,201 dan Du = 1,411.

Oleh karena nilai DW 2,585 lebih besar dari batas atas (Du) 1,411 dan kurang dari (4 – Du) 4 – 1,411 = 2,589 ,

maka dapat disimpulkan bahwa data Z-Score, Return On Equity dan Harga Saham yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat autokolerasi atau dalam model regresi ini tidak ada kolerasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

**Tabel 5. Analisis Regresi Berganda**

Model		Coefficients <sup>a</sup>			T	Sig.
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	676.896	20413.885		.033	.974
	Z-SCORE	7129.168	5693.762	.382	1.252	.227
	ROE	100.123	183.864	.166	.545	.593

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: Data yang telah diolah menggunakan SPSS 25

Berdasarkan tabel diatas, persamaan regresi yang dapat disusun adalah sebagai berikut:

$$Y = 676,896a + 7129,168 \text{ Z-Score} + 100,123 \text{ ROE} + e$$

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta (a) sebesar 676,896 menunjukkan bahwa jika Z-Score dan ROE = 0, maka Harga Saham = 676,896,00,-
2. Koefisien regresi Z-Score sebesar 7.129,168,-, artinya setiap

peningkatan Z-Score sebesar 1 kali di prediksi akan menaikkan Harga Saham sebesar Rp. 7.129,168,-. Dengan asumsi variabel lain yang diteliti bernilai nol.

3. Koefisien regresi ROE sebesar 100,123 , artinya setiap peningkatan ROE sebesar 1% diprediksi akan menaikkan Harga Saham sebesar Rp. 100,123,-. Dengan asumsi variabel lain yang diteliti bernilai nol.



**Tabel 6. Analisis Kolerasi Berganda Simultan**

Model Summary <sup>b</sup>									
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	R Square Change	F Change	df 1	df 2	Sig. F Change
1	.516 <sup>a</sup>	.266	.180	31174.10368	.266	3.082	2	17	.072

a. Predictors: (Constant), ROE, Z-SCORE  
 b. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: Data yang telah diolah menggunakan SPSS 25

Berdasarkan nilai koefisien kolerasi simultan pada table diatas, dapat dilihat bahwa hubungan kolerasi antara Z-Score , ROE dengan Harga Saham yaitu sebesar 0,516 yang masuk dalam kategori sedang (0,40-0,599) dengan nilai kolerasi sebesar 0.516 maka semakin besar Z-Score dan ROE maka semakin

besar pula Harga Saham dan berlaku sebaliknya ,berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai Sig.F Change sebesar 0,072 > 0,05 yang berarti bahwa variabel Z-Score , dan ROE secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham

**Tabel 7. Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5990566060.758	2	2995283030.379	3.082	.072 <sup>b</sup>
	Residual	16521020580.992	17	971824740.058		
	Total	22511586641.750	19			

- a. Dependent Variable: HARGA SAHAM  
 b. Predictors: (Constant), ROE, Z-SCORE

Sumber: Data yang telah diolah menggunakan SPSS 25

Dari hasil pengujian statistik dengan SPSS pada tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi 0,72 dimana lebih besar dari 0,05 (0,72 > 0,05). Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Z-

Score dan *Return On Equity* secara bersama sama (simultan) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham

**Tabel 8. Uji T**

Model	Coefficients <sup>a</sup>			T	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	676.896	20413.885		.033	.974
Z-SCORE	7129.168	5693.762	.382	1.252	.227
ROE	100.123	183.864	.166	.545	.593

a. Dependent Variable: HARGA SAHAM

Sumber: Data yang telah diolah menggunakan SPSS 25

Dari hasil pengujian statistik dengan SPSS pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai Sig untuk Z-Score sebesar 0,227 lebih besar dari 0,05 (0,227 > 0,05). Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Z-Score tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Sedangkan nilai Sig untuk *Return On Equity* sebesar 0,593 lebih besar dari 0,05 (0,593 > 0,05) Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

**Tabel 9. Koefisien Determinasi Simultan (R<sup>2</sup>)**

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.516 <sup>a</sup>	.266	.180	31174.10368

a. Predictors: (Constant), ROE, Z-SCORE

Sumber: Data yang telah diolah menggunakan SPSS 25

Berdasarkan nilai koefisien determinasi (Adjusted R Square) pada table di atas sebesar 0,266 atau = 26,6% , yang berarti kemampuan variabel independen (Z-Score dan *Return On Equity*) dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Harga Saham) sebesar 26,6% maka pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen lemah, sedangkan sisanya sebesar 73,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Berdasarkan hasil analisis deskriptif dan analisis verifikatif (Regresi & Kolerasi

Berganda) tentang Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman (Z-Score) dan Return On Equity pada perusahaan sub sektor rokok yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017, maka pembahasannya sebagai berikut :

**Pengaruh Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Altman Z-Score terhadap Harga Saham**

Dari hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan SPSS, variabel Z-Score menunjukkan bahwa nilai thitung sebesar 0,227 dan ttabel 0,05 (0,227 >

0,05). Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Z-Score tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham maka H0 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H2) yang menyatakan adanya pengaruh yang signifikan antara prediksi kebangkrutan perusahaan dengan metode altman Z-Score terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di bursa efek Indonesia tidak terbukti kebenarannya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Agus Haryanto (2008) yang menyatakan bahwa prediksi kebangkrutan Altman Z-Score tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Dalam kaitannya ini dengan harga saham, penulis memiliki asumsi atas dasar teori Hipotesis Pasar Efisien (Efficient Market Hypothesis - EMH), bahwa menurutnya konsep pasar efisien merupakan pasar yang bilamana harga yang terbentuk dipasar merupakan cerminan atau reaksi dari informasi yang ada, maka seharusnya akan ada suatu proses penyesuaian harga sekuritas menuju harga keseimbangan yang baru sebagai suatu respon terhadap masuknya informasi baru pada pasar modal. Informasi ini dapat mempengaruhi psikologi investor dalam pengambilan keputusan investasinya kemudian berpengaruh pada kegiatan penawaran/permintaan saham pada bursa, yang pada akhirnya kegiatan tersebut dapat mempengaruhi harga saham itu sendiri.

#### **Pengaruh Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham**

Dari hasil pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan SPSS, variabel Return On Equity menunjukkan nilai thitung sebesar 0,593 dan ttabel 0,05 ( $0,593 > 0,05$ ). Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Return On Equity tidak berpengaruh signifikan terhadap

harga saham maka H0 diterima. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan adanya pengaruh yang signifikan antara return on equity terhadap harga saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di bursa efek Indonesia tidak terbukti kebenarannya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Anjas Kusumadewi yang menyatakan bahwa Return On Equity secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan uji regresi linear berganda diperoleh nilai koefisien regresi variabel Return On Equity positif, hal ini menunjukkan bahwa jika ROE ditingkatkan harga saham akan ikut meningkat. Return On Equity digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Angka tersebut menunjukkan seberapa baik manajemen memanfaatkan investasi para pemegang saham. Tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham, semakin besar ROE semakin besar pula harga saham karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan hal itu menyebabkan harga saham akan naik.

#### **Pengaruh Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan Metode Altman Z-Score dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham**

Dari hasil pengujian hipotesis secara simultan yang telah dilakukan menggunakan SPSS, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara Z-Score dan Return On Equity secara simultan terhadap Harga Saham. Hal ini dibuktikan dengan nilai Sig 0,72 dimana lebih besar dari 0,05 ( $0,72 > 0,05$ ). Dari hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa Z-Score dan Return On Equity secara bersama sama

(simultan) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham maka H1 ditolak.

Konstanta (a) sebesar 676,896 menunjukkan bahwa jika Z-Score dan ROE = 0, maka Harga Saham = 676,896,00,-, Koefisien regresi Z-Score sebesar 7.129,168,-, artinya setiap peningkatan Z-Score sebesar 1 kali di prediksi akan menaikkan Harga Saham sebesar Rp. 7.129,168,-. Dengan asumsi variabel lain yang diteliti bernilai nol. Koefisien regresi ROE sebesar 100,123, artinya setiap peningkatan ROE sebesar 1% diprediksi akan menaikkan Harga Saham sebesar Rp. 100,123,-. Dengan asumsi variabel lain yang diteliti bernilai nol.

Dengan ini ada sejumlah faktor mendasar yang dapat mengakibatkan harga saham naik atau turun, dari faktor internal adalah faktor yang timbul dari perusahaan, sementara faktor eksternal adalah faktor yang bersumber dari luar perusahaan salah satunya yang berkaitan dengan ekonomi tingkat kesehatan keuangan dan ekuitas perusahaan.

Kebijakan pemerintah juga dapat mempengaruhi harga saham meskipun kebijakan itu masih dalam tahap wacana dan belum terealisasi, kebijakan pemerintah yang menimbulkan volatilitas harga saham seperti penanaman modal asing dan lain sebagainya.

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan mengenai Pengaruh Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Metode Altman Z-Score dan Return On Equity terhadap Harga Saham Studi Pada Sektor Manufaktur Sub Sektor Rokok Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013—2017, teknik analisis data dilakukan dengan model regresi berganda dan kolerasi berganda untuk menemukan jawaban dari hipotesis yang telah dirancang oleh peneliti. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang sudah dijelaskan di bab sebelumnya maka

penulis mengambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Metode Z-Score secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 karena hubungan kolerasi keduanya yaitu sebesar 0,291 yang masuk dalam kategori rendah (0,20-0,39) dengan nilai Sig 0,227 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ .
2. Return On Equity secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 karena hubungan kolerasi antara ROE dengan Harga Saham yaitu sebesar 0,130 yang masuk dalam kategori sangat rendah (0,00-0,199) dengan nilai Sig 0,596 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$
3. Secara simultan Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Metode Altman Z-Score dan Return On Equity tidak berpengaruh signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017. Dengan persentase pengaruh sebesar 0,266 atau = 26,6% , yang berarti kemampuan variabel independen (Z-Score dan Return On Equity) dalam menjelaskan variasi variabel dependen (Harga Saham) lemah, sedangkan sisanya sebesar 73,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka peneliti memberikan saran-saran berikut:

### **Bagi Kegunaan Teoritis**

1. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan untuk menggunakan metode metode analisis

- kebangkrutan yang lainnya sebagai pembanding dalam memprediksi kebangkrutan dengan data yang lebih baru. Juga diharapkan menambah variabel atau rasio keuangan perusahaan yang belum dimasukkan dalam model penelitian ini sebagai variabel independen, karena masih terdapat rasio keuangan lain yang mungkin juga berpengaruh terhadap harga saham selain Return On Equity (ROE).
2. Bagi para pengembang ilmu sebaiknya melakukan penelitian lanjutan mengenai variabel prediksi kebangkrutan dengan metode Altman Z-Score dan Return On Equity disebabkan berdasarkan hasil penelitian ini variabel tersebut ternyata masih mengalami inkonsistensi hasil mengenai pengaruhnya terhadap harga saham.

#### **Bagi Kegunaan Praktis**

1. Bagi perusahaan sebaiknya para analis laporan keuangan, para manajer keuangan, kreditur, kiranya tidak cukup hanya menganalisis dengan satu model analisis tertentu dalam menilai keadaan keuangan dan tingkat kesulitan atau tingkat kesehatan suatu perusahaan untuk membuat penilaian keputusan terhadap perusahaan tersebut. Analisis laporan keuangan suatu perusahaan perlu ditinjau dari beberapa model analisis yang ada, sehingga diharapkan akan diperoleh hasil analisis yang lebih mendalam dan akurat serta dapat dihasilkan suatu keputusan yang lebih tepat. Oleh karena itu, pihak manajemen perusahaan hendaknya segera mengambil tindakan pembenahan atau pencegahan, jika diketahui kondisi keuangan atau tingkat kesehatan perusahaan semakin menurun dan

menunjukkan gejala penurunan. Karena semakin perusahaan mengalami penurunan dari keuangan ataupun dari ekuitasnya itu akan berpengaruh kepada harga saham yang nantinya akan memberikan dampak kepada investor yang akan membeli saham tersebut.

2. Bagi para investor yang akan menanamkan modal di perusahaan rokok sebaiknya menganalisis tingkat kesehatan dan ekuitas perusahaan tersebut terlebih dahulu sebelum berinvestasi. Tetapi hendaknya investor juga melakukan analisa pada faktor-faktor lain untuk meminimalisasi resiko yang akan dihadapi investor. Kondisi keuangan yang sehat dan return on equity yang baik (terus meningkat) akan menurunkan

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Anoraga, P., & Piji, P. (2003). *Pengantar Pasar Modal. Edisi Revisi*. Jakarta: PT Asdi Mahasatya.
- Fahmi, I. (2015). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harnanto. (2007). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: UUP AMP YKPN.
- Husnan, S. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Sekurita. Edisi Keempat*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV. Andi Offset.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Supardi, & Mastuti, S. (2003). *Validitas Penggunaan Z-Score Altman Untuk Menilai Kebangkrutan Pada Perusahaan Perbankan Go Publik di Bursa Efek Jakarta*.

