

**PENGARUH PROFITABILITAS DAN RASIO ALTMAN TERHADAP HARGA SAHAM
(Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang *Go Public* Di BEI)**

Desy Wulandari^{1*}, Carmidah¹, Adi Wiratno²

¹Jurusan Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Soedirman, Jl. HR. Boenyamin No. 708, Purwokerto 53122, Jawa Tengah, Indonesia

²Jurusan Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Soedirman, Jl. HR. Boenyamin No. 708, Purwokerto 53122, Jawa Tengah, Indonesia

*desywulandari90@yahoo.com

Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio profitabilitas dan rasio dalam model Altman *Z-Score* terhadap harga saham. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan pertambangan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015. Sampel dalam penelitian ini berjumlah 8 perusahaan pertambangan, dimana pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan dengan metode basis data. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan program SPSS 24.00. Hasil analisis regresi berganda menunjukkan bahwa (1) Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai sig 0,088. (2) Rasio Altman (*Z-Score*) berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan nilai sig 0,009.

Kata Kunci : *Return on Asset* (ROA), Rasio Altman *Z-Score*, Harga Saham

Abstract

This study was intended to identify the impact of the profitability ratio and ratios in model Altman *Z-Score* on the prices of stocks. The study was conducted at a *go public* mining company registered at the Indonesia's Stock Exchange in 2012-2015. The sample included 8 companies which were taken using *purposive sampling* method. The data used were the secondary data which were in the form of annual financial statements of the company and were collected using data base collection method. The data were analyzed using multiple linear regression analysis supported with SPSS 24.00 program. The result of the study showed that (1) Profitability ratio are proxied by *Return On Asset* (ROA) did not significantly affect the prices of stocks with sig. 0,088. (2) Altman's ratios (*Z-Score*) significantly contributed to the prices of stocks with sig. 0,009.

Keywords: *Return On Asset* (ROA), Altman's ratios (*Z-Score*), prices of stocks

PENDAHULUAN

Dalam memasuki pasar bebas perdagangan dunia, aktivitas perekonomian di Indonesia sedang gencar dilaksanakan. Hal ini dilakukan untuk mengantisipasi persaingan yang semakin ketat antara pasar dalam negeri dan luar negeri dalam memperebutkan pangsa pasar yang ada. Saat ini perusahaan yang *go public* memanfaatkan keberadaan pasar modal sebagai sarana untuk mendapatkan sumber dana atau alternatif pembiayaan. Salah satu efek yang diperjualbelikan adalah saham. Harga saham yang diharapkan oleh investor adalah harga saham yang stabil dan mempunyai pola pergerakan yang cenderung naik dari waktu ke waktu, akan tetapi kenyataannya harga saham cenderung berfluktuasi (Kusumadewi, 2015).

Adanya krisis yang terjadi pada zona Eropa nampaknya memberikan dampak yang besar bagi industri pertambangan. Krisis keuangan tersebut berimbas kepada perekonomian negara-negara yang memiliki eksposur besar terhadap zona Eropa seperti China, Jepang, India dan Amerika Serikat. Krisis Eropa juga telah memperlambat pertumbuhan perekonomian negara-negara tersebut, yang sehingga secara tidak langsung menurunkan konsumsi sumber daya energi seperti batubara, minyak bumi maupun gas (Purwanda dan Yuniarti, 2014).

Tidak hanya itu, industri pertambangan yang memproduksi sumber daya energi mendapat tekanan dari dalam negeri. Adanya Peraturan Menteri Keuangan Nomor 75/2012 tentang Penetapan Barang Ekspor yang dikenakan Bea Keluar sebesar 20% yang berlaku sejak 16 Mei 2012 dan peraturan tata niaga ekspor yang dikeluarkan Kementerian Perdagangan pada 7 Mei 2012 sangat memukul para pengusaha pengerukan (Aji, 2012). Untuk mengetahui keberhasilan suatu perusahaan, maka perlu diadakan analisis terhadap laporan keuangan (Wurningrum dan Budiarti, 2015). Dimana dalam menganalisis laporan keuangan menggunakan rasio keuangan, yang menggunakan variabel dependen yaitu harga saham dimaksudkan untuk menguji *Return On Asset* (ROA) dan analisis kebangkrutan model Altman.

Penelitian sebelumnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham menunjukkan hasil yang bertentangan. Penelitian tersebut antara lain: Azmi, dkk (2016) menguji pengaruh NPM, ROA dan CR terhadap harga saham menunjukkan hasil bahwa *Net Profit Margin (NPM)*, *Return On Assets (ROA)* dan *Current Ratio (CR)* tidak berpengaruh terhadap harga saham, Abdullah dan Hartati (2016) EPS, PER, ROA, dan ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan tambang di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Hermanto (2015) yang meneliti pengaruh capital, asset dan liquidity terhadap perubahan harga saham Bank menunjukkan hasil *Return On Aset* secara signifikan berpengaruh terhadap perubahan harga saham.. Putra dan Kindangen (2016) dalam penelitiannya *The Influence of Return On Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), and Earning Per Share (EPS) Against The Return on Food and Beverage Company Shares That Listed in Indonesia Stock Exchange (Period 2010-2014)* menyebutkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap harga saham. Hayati (2013) dalam penelitiannya pengaruh ROA, ROE, EPS, PER dan PBV terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sector industry makanan dan minuman di BEI menyebutkan bahwa Return On Asset berpengaruh terhadap harga saham.

Andromeda dan Khoerudin (2014) menguji pengaruh analisis kebangkrutan model altman terhadap harga saham menunjukkan hasil analisis regresi sederhana menunjukkan nilai Z-Score tidak berpengaruh terhadap harga saham. Andriawan dan Salean (2016) menganalisis z score altman

untuk memprediksi kebangkrutan dan pengaruhnya terhadap harga saham, hasil pengujian penelitian menunjukkan hubungan yang signifikan antara kebangkrutan diprediksi dengan menggunakan nilai rasio keuangan. Handojo (2001) menganalisis pengaruh rasio-rasio keuangan altman terhadap harga saham, trisnia widuri (2012) menganalisis kinerja keuangan berdasarkan rasio profitabilitas dan z score pada PT Indofood menunjukkan bahwa hasil perhitungan secara simultan menunjukkan bahwa z score berpengaruh terhadap harga saham. Nurdin (2012) dalam penelitiannya menyebutkan terdapat pengaruh antara variabel kebangkrutan dengan Metode Altman *Z Score* terhadap harga saham pada emiten sektor perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2011 .

Dari uraian tersebut bahwa harga saham salah satunya dipengaruhi oleh kondisi perusahaan termasuk di dalamnya mengenai rasio keuangan. Sehubungan dengan hal tersebut, maka penulisan kali ini mengambil judul “Pengaruh Rasio Leverage dan z score Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Di BEI”.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Signaling theory

Menurut Ross (1977) Informasi dari keputusan manajerial dan struktur keuangan suatu perusahaan akan menjadi sebuah sinyal terhadap pasar yang akan merubah keseimbangan pasar. Hubungan antara publikasi informasi baik laporan keuangan, kondisi keuangan ataupun sosial politik terhadap fluktuasi volume perdagangan saham dapat dilihat dalam efisiensi pasar. Suatu prediksi tentang kebangkrutan pada suatu perusahaan bisa menjadi sebuah sinyal bagi para investor sebelum melakukan investasi dalam sekuritas perusahaan tersebut.

Rasio Keuangan

Analisis rasio adalah teknik analisis untuk mengetahui hubungan matematis dari pospos tertentu dalam setiap elemen laporan keuangan. Hasil dari perhitungan rasio akan dibandingkan dengan tahun sebelumnya agar dapat diketahui perubahan yang terjadi, apakah mengalami kenaikan atau penurunan. Menurut Wild, Subramanyam, dan Halsey (2005) “analisis rasio (*ratio analysis*) dapat mengungkapkan hubungan penting dan menjadi dasar perbandingan dalam menemukan kondisi dan tren yang sulit untuk dideteksi dengan mempelajari masing-masing komponen yang membentuk rasio

Harga Saham

Saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Jadi dapat disimpulkan saham adalah surat kepemilikan modal dalam suatu perusahaan yang dapat diperjualbelikan di pasar modal (Husnan,2012). Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang

Pasar Modal pada hakekatnya harga saham merupakan penerimaan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Harga saham terdiri atas harga nominal dan harga penawaran. Harga nominal saham adalah nilai yang tertera pada tiap unit saham, sedangkan harga penawaran atau penjualan adalah harga saat saham tersebut diperdagangkan di bursa yang normalnya lebih tinggi (Lie Charlie, 2008).

Menurut Azmi, dkk (2016) harga saham di bedakan menjadi 3 (tiga), yaitu:

a. Harga Nominal

Harga yang tercantum dalam sertifikat saham yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan. Besarnya harga nominal memberikan arti penting saham karena deviden minimal biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.

b. Harga Perdana

Harga ini merupakan harga pada waktu harga saham tersebut dicatat di bursa efek. Harga saham pada pasar perdana biasanya ditetapkan oleh penjamin emisi (underwriter) dan emiten. Dengan demikian akan diketahui berapa harga saham emiten itu akan dijual kepada masyarakat biasanya untuk menentukan harga perdana.

c. Harga Pasar

Kalau harga perdana merupakan harga jual dari perjanjian emisi kepada investor, maka harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain. Harga ini terjadi setelah saham tersebut dicatatkan di bursa. Transaksi di sini tidak lagi melibatkan emiten dari penjamin emisi harga ini yang disebut harga di pasar sekunder dan harga inilah yang benar benar mewakili harga perusahaan penerbitnya, karena pada transaksi di pasar sekunder, kecil sekali terjadi negoisasi harga investor dengan perusahaan penerbit. Harga yang setiap hari diumumkan di surat kabar atau media lain adalah harga pasar.

Return On Asset

Return on Assets (ROA) merupakan pengukuran perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia didalam perusahaan. Dengan mengetahui ROA, kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan aktivitya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan.

Menurut Setiawan (2015) *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio profitabilitas yang di gunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang di milikinya. Apabila *Return On Asset* dari suatu perusahaan semakin tinggi, maka semakin tinggi pula keuntungan yang di capai perusahaan. Dengan pencapaian laba yang

tinggi, maka investor dapat mengharapkan keuntungan dari dividen karena pada hakikatnya dalam ekonomi konvensional, motif investasi adalah untuk memperoleh laba yang tinggi. Maka apabila suatu perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi ketertarikan investor juga akan meningkat dan hal tersebut akan berdampak pada peningkatan Harga Saham.

Kebangkrutan

Menurut putri dan diyani (2016) Kesulitan keuangan dapat dilihat diantara dua titik yaitu likuiditas dan insolvabel. Kesulitan keuangan jangka pendek sifatnya sementara namun dapat menjadi kesulitan keuangan yang sangat buruk. Semakin buruk maka suatu perusahaan dapat diprediksikan bangkrut karena mengalami kesulitan keuangan.

Sebelum pada akhirnya suatu perusahaan dinyatakan bangkrut, biasanya ditandai oleh berbagai situasi atau keadaan khususnya yang berhubungan dengan efektivitas dan efisiensi operasinya. Tidak mudah untuk menentukan secara pasti mengenai faktor-faktor yang menyebabkan terjadinya suatu kebangkrutan pada suatu perusahaan. Sejauh ini terdapat konsesus bahwa sumber kegagalan disebabkan oleh ketidakmampuan manajemen perusahaan. Ketidakmampuan manajemen dapat diartikan dalam berbagai pengertian (Anisa dan Suhermin, 2016)

Metode Altman (Z-Score)

Altman (1968) adalah orang yang pertama yang menerapkan *Multiple Discriminant Analysis*. Analisa diskriminan ini merupakan suatu teknik statistik yang mengidentifikasi beberapa macam rasio keuangan yang dianggap memiliki nilai paling penting dalam mempengaruhi suatu kejadian, lalu mengembangkannya dalam suatu model dengan maksud untuk memudahkan menarik kesimpulan dari suatu kejadian.

Menurut Anisa dan Suhermin (2016) Dasar pemikiran Altman menggunakan analisa diskriminan bermula dari keterbatasan analisa rasio yaitu metodologinya pada dasarnya bersifat suatu penyimpangan yang artinya setiap rasio diuji secara terpisah sehingga pengaruh kombinasi dari beberapa rasio hanya didasarkan pada pertimbangan para analis keuangan. Rasio keuangan yang terdapat dalam Altman tersebut akan digunakan dalam menganalisa laporan keuangan sebuah perusahaan untuk kemudian mendeteksi kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan pada perusahaan tersebut.

Pengaruh *Return On Asset* Terhadap Harga Saham

Menurut Setyorini (2016) *Return on Assets* (ROA) adalah membandingkan antara laba setelah pajak dengan jumlah aktiva. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Hasil penelitian Lestari dan Hermanto (2015) pengaruh capital, asset dan liquidity terhadap perubahan harga saham Bank menunjukkan hasil Return On Aset secara signifikan memiliki pengaruh terhadap perubahan harga saham.. Putra dan Kindangen (2016) dalam penelitiannya *The Influence of Return On Asset (ROA), Net Profit Margin (NPM), and Earning Per Share (EPS) Against The Return on Food and Beverage Company Shares That Listed in Indonesia Stock Exchange* (Period 2010-2014) menyebutkan bahwa Return On Asset berpengaruh terhadap harga saham.

Hayati (2013) dalam penelitiannya pengaruh ROA, ROE, EPS, PER dan PBV terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur sub sector industry makanan dan minuman di BEI menyebutkan bahwa Return On Asset berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan pendapat diatas maka dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H_1 = ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Pengaruh *Z Score* Terhadap Harga Saham

Menurut Nurdin (2012) *Z-Score* adalah skor yang ditentukan dari hitungan standar kali nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Formula *Z-Score* untuk memprediksi kebangkrutan dari Altman merupakan sebuah *multivariate formula* yang digunakan untuk mengukur kesehatan finansial dari sebuah perusahaan. Hasil penelitian Andriawan dan Salean (2016) menganalisis z score altman untuk memprediksi kebangkrutan Pada perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukkan hubungan yang signifikan antara kebangkrutan diprediksi dengan menggunakan nilai rasio keuangan.

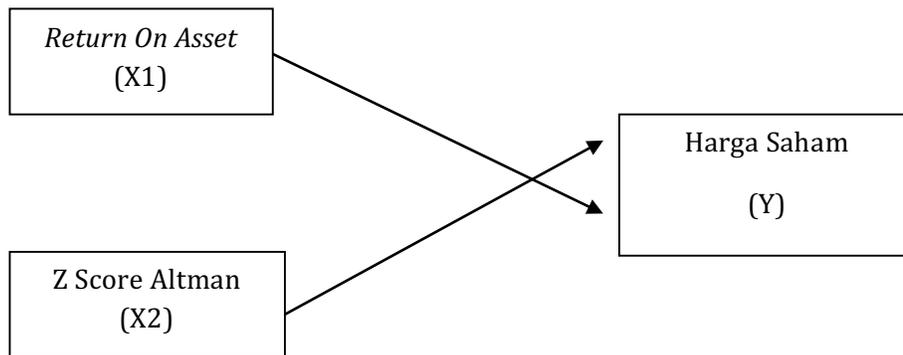
Handojo (2001) menganalisis pengaruh rasio-rasio keuangan altman terhadap harga saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyebutkan bahwa z score berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Widuri (2012) menganalisis kinerja keuangan berdasarkan rasio profitabilitas dan z score pada PT Indofood menunjukkan bahwa hasil perhitungan secara simultan menunjukkan bahwa z score berpengaruh terhadap harga saham. Nurdin (2012) dalam penelitiannya menyebutkan terdapat pengaruh antara variabel kebangkrutan

dengan Metode Altman *Z Score* terhadap harga saham pada emiten sektor perbankan yang terdaftar di BEI Tahun 2011. Berdasarkan pendapat diatas maka dapat dihipotesiskan sebagai berikut:

H₂ = Rasio Altman berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Kerangka Konseptual

Secara sistematis kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti bagan berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2015. Penelitian ini termasuk penelitian kuantitatif. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel bebas (*independent*) berupa rasio Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan rasio *Z-Score*. Sedangkan variabel terikat (*dependent*) adalah harga saham. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan tahun 2012 sampai tahun 2015 yang diunduh dari *website* BEI (www.idx.co.id) atau *website* masing-masing perusahaan, sedangkan untuk data harga saham perusahaan emiten diunduh dari *website* www.finance.yahoo.com. Harga saham yang digunakan adalah harga saham pada akhir bulan April setiap tahun. Pemilihan harga saham pada akhir bulan April dikarenakan pada bulan April adalah bulan terakhir untuk pembayaran pajak badan setiap tahunnya.

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan Pertambangan *go public* yang terdaftar pada BEI pada tahun 2012 sampai tahun 2015. Perolehan data sampel yang digunakan menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria: (1) perusahaan di sektor pertambangan yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2015, (2) perusahaan yang melaporkan laporan keuangan tahunan yang berakhir 31 Desember yang telah diaudit setiap tahunnya. Berdasarkan hasil tersebut, maka didapat 8 perusahaan pertambangan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini.

Proses pengumpulan data dilakukan dengan metode basis data, yakni dengan mengumpulkan dan mencatat data laporan tahunan masing-masing perusahaan pertambangan yang telah dipublikasikan di *website* BEI maupun *website* masing-masing perusahaan untuk mengetahui rasio-rasio keuangannya pada tahun 2012-2015. Pengolahan data dilakukan menggunakan metode analisis deskriptif kuantitatif. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda menggunakan program SPSS versi 24.0. Analisis regresi berganda dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh signifikan antara dua atau lebih variabel bebas dengan variabel terikat.

Model regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon$$

Dimana:

Y = Variabel Dependen (Harga Saham)

α = Konstanta

β_1, β_2 = Koefisien

X_1, X_2 = Variabel Independen

ε = Error

Sebelum melakukan pengujian model regresi linier berganda terhadap hipotesis penelitian, terlebih dahulu akan dilakukan pengujian asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik yang dilakukan yaitu: uji multikolinearitas, uji normalitas dan uji heterokedastisitas.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Mean	Std. Deviation	N
HARGA_SAHAM	2949,34	4351,424	32
ROA	10,84	11,297	32
Z_SCORE	2,3690	1,07518	32

Statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel ROA memiliki nilai standar deviasi 11,297 dan nilai rata-rata yaitu 10,84. Nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-ratanya,

berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan bahwa simpangan data pada variabel ROA tidak baik. Variabel *Z-Score* memiliki nilai standar deviasi 1,07518 dan nilai rata-rata 2,3690. Nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-ratanya, hal ini dapat dikatakan bahwa simpangan data pada variabel *Z-Score* adalah baik. Variabel Harga Saham memiliki nilai standar deviasi 4351,424 dan nilai rata-rata yaitu 299,34. Hal ini dapat dikatakan bahwa simpangan data pada variabel Harga Saham adalah tidak baik.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif yang dilakukan terhadap ROA dan Harga saham, dapat dilihat bahwa kedua variabel memiliki nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal tersebut menunjukkan hasil yang kurang baik. Karena semakin besar nilai standar deviasi yang dimiliki maka akan semakin besar kemungkinan nilai riil menyimpang dari yang diharapkan. Jika nilai mean masing-masing variabel lebih kecil dari standar deviasinya, biasanya dalam data tersebut terdapat *outlier* (data yang terlalu ekstrim). *Outlier* merupakan data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda dari data observasi lainnya yang muncul dalam bentuk nilai ekstrim (Ghozali, 2011).

Tabel 2. Hasil Uji Statistik One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		32
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.89802651
Most Extreme Differences	Absolute	.079
	Positive	.079
	Negative	-.065
Kolmogorov-Smirnov Z		.450
Asymp. Sig. (2-tailed)		.988

a. Test distribution is Normal

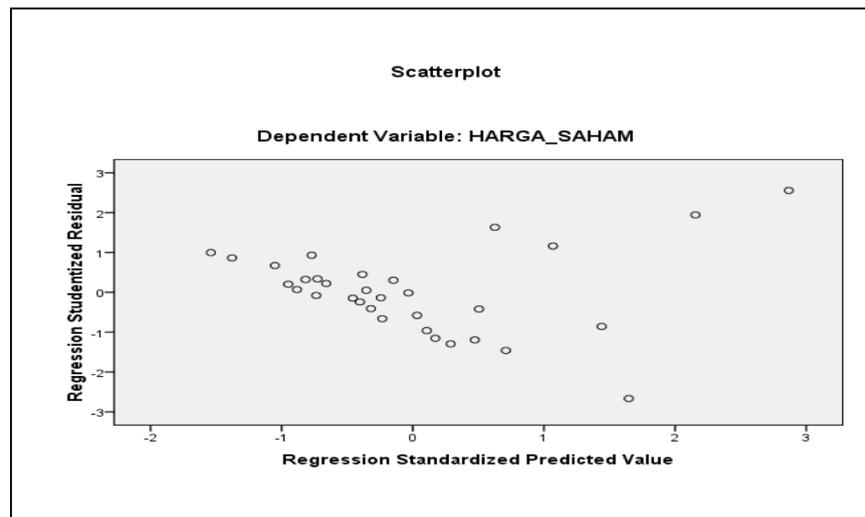
Hasil pengujian normalitas di atas menunjukkan bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov Z sebesar 0,450 dan nilai koefisien *Asymp. Sig (2-tailed)* adalah 0,988. Hasil ini lebih besar dari tingkat alpha atau tingkat kesalahan yang ditetapkan yaitu sebesar 0,050. Hal ini menunjukkan bahwa data yang diperoleh dari hasil perhitungan rasio perusahaan pertambangan *go public* yang digunakan dalam analisis regresi ini adalah data yang berasal dari populasi yang terdistribusi secara normal.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	ROA	.930	1.075
	Z_SCORE	.930	1.075

a. Dependent variable: Harga saham

Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* masing-masing variabel lebih besar dari 10 persen atau 0,1 serta nilai VIF masing-masing variabel lebih kecil dari 10. Untuk variabel ROA (X_1) besar nilai VIF adalah $1,075 < 10$ dan nilai *tolerance* sebesar $0,930 > 0,1$ sehingga data variabel ini dinyatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas. Untuk variabel *Z-Score* menunjukkan hasil yang sama dengan variabel ROA, yaitu besar VIF 1,075 dan nilai *tolerance* 0,930 sehingga data dalam variabel ini tidak terjadi multikolinearitas. Berdasarkan kriteria pengujian dan hasil perhitungan di atas, maka dapat diketahui bahwa data yang diperoleh dari hasil perhitungan rasio profitabilitas dan rasio *Z-Score* perusahaan pertambangan *go public* yang digunakan dalam analisis regresi ini adalah data yang tidak mempunyai gejala multikolinearitas.

**Gambar 2. Uji Heterokedastisitas**

Berdasarkan data hasil analisis pada tabel tersebut dapat diketahui bahwa pola penyebaran data (titik-titik) di atas dan di bawah 0 pada sumbu Y tidak membentuk pola tertentu. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas.

Tabel 4. Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	197675016,000	2	98837507,990	7,363	,003 ^b
	Residual	389306653,200	29	13424367,350		
	Total	586981669,200	31			

a. Dependent Variable: HARGA_SAHAM
 b. Predictors: (Constant), Z_SCORE, ROA

Berdasarkan hasil uji F pada tabel tersebut diketahui bahwa secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Hal ini terlihat dari nilai *F*hitung yang lebih besar dari *F*tabel yakni $7,363 > 2,59$ dan nilai sig. *F* lebih kecil dari nilai probabilitas yakni $0,003 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa variabel ROA dan *Z-Score* secara bersama-sama (simultan) berpengaruh terhadap harga saham.

Tabel 5. Uji t

Coefficients ^a										
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance
1	(Constant)	-2446,102	1608,742		-1,521	,139				
	ROA	106,523	60,401	,277	1,764	,088	,393	,311	,267	,930
	Z_SCORE	1789,954	634,631	,442	2,820	,009	,515	,464	,427	,930

a. Dependent Variable: HARGA_SAHAM

$$Y = -2446,102 + 106,523X_1 + 1789,954X_2 + e$$

Hasil persamaan regresi linier berganda di atas menunjukkan besar serta arah pengaruh masing-masing variabel bebas pada variabel terikatnya. Koefisien regresi yang memiliki nilai positif berarti memiliki pengaruh yang searah dengan harga saham, sedangkan koefisien regresi yang memiliki nilai negatif berarti memiliki pengaruh berlawanan arah dengan harga saham. Berdasarkan persamaan regresi linier berganda tersebut dapat diartikan koefisien-koefisiennya adalah sebagai berikut:

Nilai konstanta sebesar -2446,102 menyatakan bahwa apabila variabel ROA (X_1) dan *Z-Score* (X_2) sama dengan nol, maka harga saham (*Y*) menurun sebesar 2446,102 satuan. Nilai koefisien $\beta_1 = 106,523$ menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel ROA (X_1) terhadap harga saham (*Y*) sebesar 106,523. Hal ini berarti apabila variabel independen ROA (X_1) naik sebesar 1 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya konstan, maka variabel harga saham (*Y*) akan

mengalami peningkatan sebesar 106,523 satuan. Nilai koefisien $\beta_2 = 1789,954$ menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara variabel Z-Score (X_2) terhadap harga saham (Y) sebesar 1789,954. Hal ini berarti apabila variabel independen Z-Score (X_2) naik sebesar 1 satuan dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya konstan, maka variabel harga saham (Y) akan mengalami peningkatan sebesar 1789,954 satuan.

Dari tabel tersebut juga dapat diketahui nilai t_{hitung} dan nilai signifikansi masing-masing variabel. Nilai t_{hitung} variabel ROA (X_1) sebesar 1,764. Uji hipotesis ROA terhadap harga saham dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi, dimana nilai signifikansi X_1 (ROA) sebesar $0,088 > 0,05$ maka H_1 ditolak dan H_0 diterima. Ini berarti rasio ROA secara parsial tidak berpengaruh terhadap harga saham. Nilai t_{hitung} variabel RZ-Score (X_2) sebesar 2,820. Uji hipotesis Z-Score terhadap harga saham dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi, dimana nilai signifikansi X_2 (Z-Score) sebesar $0,009 < 0,05$ maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Ini berarti rasio Z-Score secara parsial berpengaruh terhadap harga saham.

Pengaruh *Return on Asset* (ROA) Terhadap Harga Saham

Dari hasil pengujian penelitian yang disajikan terlihat bahwa tingkat signifikansi X_1 (ROA) sebesar $0,088 > 0,05$. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa hipotesis pertama (H_1) rasio ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham ditolak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Abdulah dan Hartati (2016) dan Azmi, dkk (2016) yang menunjukkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tetapi hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari dan Hermanto (2015) serta Putra dan Kindangen (2016) yang menyatakan bahwa variabel ROA berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Return On Asset (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total asset yang dimiliki setelah biaya-biaya modal dikeluarkan dari analisis. Rasio ROA merupakan rasio keuntungan bersih setelah pajak terhadap jumlah asset secara keseluruhan. Rasio ini merupakan suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian (dalam persen) dari asset yang dimiliki. Semakin tinggi nilai ROA maka akan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan assetnya untuk menghasilkan laba. Dengan mengetahui ROA, kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan assetnya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan.

Ada beberapa faktor yang dapat menyebabkan tingkat pengembalian yang rendah menurut Brigham dan Houston (2006) adalah merupakan akibat dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang rendah ditambah dengan biaya bunga yang tinggi yang dikarenakan oleh

penggunaan hutangnya yang di atas rata-rata dimana keduanya telah menyebabkan laba bersih relatif rendah. Masih menurut Brigham dan Houston (2006), ada 3 hal yang mempengaruhi besar kecilnya ROA; yaitu hasil penjualan, biaya operasional dan investasi yang digunakan.

Berdasarkan hasil dari penelitian yang dilakukan peneliti, variabel ROA menunjukkan hasil yang tidak signifikan terhadap harga saham. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh nilai ROA yang rendah dari setiap perusahaan pada tahun pengamatan. Nilai ROA yang rendah ini dapat disebabkan karena jumlah penjualan dari setiap perusahaan pada tahun pengamatan terus-menerus mengalami penurunan. Hasil penjualan yang terus menerus turun akan berpengaruh terhadap besarnya ROA. Selain faktor penjualan, faktor lainnya yang dapat mempengaruhi besarnya ROA adalah biaya operasional. Semakin besar biaya operasional yang dikeluarkan oleh perusahaan juga dapat mempengaruhi besarnya ROA, yang akan menyebabkan nilai ROA semakin menurun. Semakin tinggi nilai ROA maka para investor akan lebih percaya untuk menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut yang akan berdampak pada harga saham perusahaan tersebut semakin tinggi.

Pengaruh Rasio Altman Terhadap Harga Saham

Dari hasil pengujian penelitian yang disajikan terlihat bahwa tingkat signifikansi X_2 (*Z-Score*) sebesar $0,009 < 0,05$. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa hipotesis kedua (H_2) rasio *Z-score* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh .Andriawan dan Salean (2016) yang menunjukkan bahwa rasio Altman berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Tetapi hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh Andromeda dan Khoerudin (2012) yang menemukan hasil bahwa rasio Altman tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Rasio-rasio keuangan Altman biasa digunakan untuk menilai tingkat kebangkrutan suatu perusahaan, yang secara tidak langsung juga mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Semakin baik rasio keuangan model Altman pada suatu perusahaan maka semakin sehat perusahaan tersebut. Hal ini dapat memberikan keyakinan pada investor untuk memiliki saham perusahaan tersebut sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa hasil pengujian hipotesis terhadap rasio Altman secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap harga saham terbukti.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa rasio profitabilitas yang diproksikan dengan variabel ROA tidak berpengaruh terhadap harga saham dan rasio Altman (Z-Score) berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Saran bagi penelitian yang akan datang hendaknya menambah jumlah sampel penelitian dan dapat memperpanjang periode penelitian sehingga dapat dibandingkan kinerja perusahaan satu dengan yang lainnya. Penelitian berikutnya juga dapat mempertimbangkan faktor-faktor lain selain rasio keuangan sebagai variabel bebas untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah informasi mengenai pentingnya bagi investor ataupun calon investor untuk mengetahui kondisi keuangan dan kesehatan perusahaan emiten sebelum berinvestasi, karena suatu perusahaan yang diprediksi akan bangkrut tidak akan langsung mengalami kebangkrutan melainkan diawali dengan kesulitan keuangan terlebih dahulu.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Hilmi 2016. *Pengaruh EPS, DER, ROA dan ROE terhadap harga saham pada perusahaan tambang yang terdaftar di BEI untuk periode 2011-2013*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dinamika Ekonomi Vol.9 No.1 Maret 2016
- Altman, Edward L. 1968. *Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy*. The journal of finance Vol. XXIII No. 4. September 1968.
- Aminah, Nur 2016. *Pengaruh deviden per share, Return On Equity, Net Profit Margin, Return On Investment dan Return On Asset Terhadap Harga Saham pada perusahaan Real estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013*. Journal Of Accounting, Vol. 2 No. 2 Maret 2016.
- Andriawan, Fadli Nur 2016. *Analisis metode Altman z-score sebagai alat prediksi kebangkrutan dan pengaruhnya terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang terdaftar di bursa efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi Akuntansi, Vol. 1 No. 1 April 2016
- Ardian, Andromeda 2014. *Pengaruh Analisis Kebangkrutan Model Altman Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur*. Management Analysis Journal MAJ 1 (3) 2014.
- Azmi, Muchamad Ulul 2016. *Analisis pengaruh Net Profit Margin (NPM), ROA, dan Current Ratio terhadap harga saham emiten LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014*. Jurnal Of Accounting Volume 2 No.2 Maret 2016.
- Brigham, Eugene F , Joel F. Houston, 2006, *Dasar-Dasar Managemen Keuangan Edisi 10 Buku 1, Jakarta : Salemba Empat*.

Pengaruh Profitabilitas Dan Rasio Altman Terhadap...

- Ghozali, Iman. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Handojo 2001. *Analisis pengaruh rasio-rasio keuangan altman terhadap harga saham*. Tesis
- Harianto 2013. *Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI*. Jurnal ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 2 No. 12 2013.
- Hayati, Nurul 2013. *Pengaruh Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, Price Earning Ratio, Dan Price To Book Value Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Spread, Vol. 3 No. 1 April 2013.
- Kusumadewi, Anjas 2015. *Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013*. Jurnal Udinus
- Lestari, Saptorini Dyah 2015. *Pengaruh Capital, Asset, Earning dan Liquidity Terhadap Perubahana Harga Saham Bank*. Jurnal ilmu dan Riset Akuntansi, Vol. 4 No. 9 2015.
- Lie Charlie. 2008. *Smart Investment: Langkah Awal Cerdik Bermain Saham*. Bandung: TriExs Media.
- Nurdin, Irsyad 2012. *Peranan analisis metode Z-Score dalam memprediksi kebangkrutan suatu persahaan dan kaitannya terhadap harga saham*. ejournal.unesa
- Purwanda, Eka dan Kristin Yuniarti. 2014. *Pengujian dampak rasio Altman, DER dan tingkat suku bunga terhadap harga saham perusahaan sector pertambangan di Bursa Efek Indonesia*. STAR-Study dan Accounting Reseach, Vol XI No. 2 2014.
- Setyorini 2016. *Pengaruh Return On Asset (ROA), Return On Equity (ROE) dan Earning Pershare (EPS) terhadap harga saham perusahaan Real Estate di Bursa Efek Indonesia*. Journal Of Management, Vol. 2 No. 2 Maret 2016.
- Suad Husnan, 2012, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi 12, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Subramanyam, K.R dan John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi pertama. Graha Ilmu. Yogyakarta
- Website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id
- Widuri, Retno 2009. *Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang go public di Bursa Efek Indonseia*. Performance Journal, Vol. 10 No. 1 September 2009
- Widuri, Trsnia 2012. *Analisis kinerja keuangan berdasarkan rasio profitabilitas dan Z-Score model*. Jurnal Revitalisasi, Vol 1 No. 3 April 2012.
- Wuryaningrum, Reni 2015. *Pengaruh rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan farmasi di BEI*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Vol. 4 No. 11 November 2015