

**PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM  
PERUSAHAAN SEKTOR PERTAMBANGAN MIGAS  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Harefan Arief**

*Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana*  
harefan.arief@mercubuana.ac.id

**ABSTRACT**

*The fluctuation of oil prices is very influential on the performance of oil and gas issuers' stock prices, if world oil prices increase it will be a positive catalyst that will potentially boost the profits of listed companies in the oil and gas sector so that it will make the stock price of oil and gas issuers will rise. Although it also significantly allows investors to suffer losses (capital loss) when making transactions in the capital market. So it is necessary to have a model in predicting potential financial failures so that in time it is very useful for customers, shareholders, employees, managers, suppliers, stakeholders, the government as well as lenders and investors. The purpose of these results is to identify and analyze the effects Fundamental factors are represented by ratios using the Discriminant Model Analysis of the movement of mining sector stock prices on the Indonesia Stock Exchange. The data used are data from the mining sector Oil and Gas Sub-sector Companies on the Indonesia Stock Exchange during 2013-2017. Based on the results of calculations using the Altman model, only 1 variable can affect the Stock Price, namely the Net Worth / Total Assets Variable to the Share Price and simultaneously all variables do not affect the stock price. While based on the results of calculations using the springate model, 2 variables that can affect the stock price, namely the variable retained earnings ratio to total assets and the variable ratio of sales to total assets, and simultaneously all variables have no effect on stock prices.*

**Keywords:** *Altmant Model, Capital loss, Financial ratio, Springate Discriminant Model, stock price*

**ABSTRAK**

Pergerakan harga minyak sangat berpengaruh pada kinerja harga saham emiten migas, seandainya harga minyak dunia mengalami kenaikan maka akan menjadi katalis positif yang akan berpotensi mendongkrak laba emiten-emiten disektor migas sehingga akan membuat harga saham emiten migas pun akan mengalami kenaikan. Meskipun secara signifikan juga memungkinkan investor dapat menderita kerugian (capital loss) ketika melakukan transaksi di pasar modal. Hal ini sangat berguna bagi keberlangsungan / suistanablity Perusahaan. Sehingga sangat diperlukan adanya suatu model dalam melakukan prediksi terhadap potensi kegagalan keuangan sehingga pada waktunya sangat berguna bagi pelanggan, pemegang saham, karyawan, manajer, pemasok, pemangku kepentingan, pemerintah serta pemberi pinjaman dan investor. Tujuan dari hasil ini adalah untuk mengidentifikasi dan menganalisis pengaruh faktor fundamental yang diwakili oleh rasio menggunakan Analisa Discriminant Model terhadap pergerakan harga saham sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah data perusahaan sector pertambangan Sub sector Minyak dan Gasdi BEI selama tahun 2013-2017. Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan model altman di dapat hanya 1 variabel yang berpengaruh terhadap Harga Saham yaitu Variabel Net Worth/Total Assets terhadap Harga Saham dan secara simultan semua variabel tidak berpengaruh terhadap harga saham. Sedangkan berdasarkan hasil perhitungan menggunakan model springate 2 variabel yang berpengaruh terhadap Harga Saham yaitu Variabel Rasio Laba ditahan terhadap Total Asset.dan variabel Rasio Sales terhadap Total Asset dan secara simultan semua variabel tidak berpengaruh terhadap harga saham.

**Kata kunci:** *Almant Model, Capital loss, harga saham, Model Diskriminan Springate, Rasio keuangan*

## PENDAHULUAN

Dalam laporan Petroleum Economic and Policy Solution (PEEPS) Global E&P attractiveness ranking 2018; yang merupakan ranking daya saing ketertarikan investasi pada sector minyak dan gas bumi (migas) dimana Indonesia menduduki peringkat ke 25 dari 131 negara, peringkat ini merupakan yang tertinggi diantara sesama negara Asean. Laporan peringkat oleh lembaga riset International ini membuktikan pengelolaan migas di Indonesia telah berhasil mendorong geliat investasi di sector pertambangan migas. Fluktuasi harga minyak dunia akan sangat berpengaruh dan menjadi sentiment yang tidak dapat dihindari untuk sektor migas. Saat ini harga minyak dunia masih rendah walaupun mulai mengalami trend kenaikan. Pergerakan harga minyak sangat berpengaruh pada kinerja harga saham emiten migas, seandainya harga minyak dunia mengalami kenaikan maka akan menjadi katalis positif yang akan berpotensi mendongkrak laba emiten-emiten disektor migas sehingga akan membuat harga saham emiten migas pun akan mengalami kenaikan. Begitu juga sebaliknya jika harga minyak dunia mengalami penurunan akan berdampak berkurangnya laba emiten-emiten sector migas yang pada akhirnya akan membuat harga saham emiten migas juga akan mengalami penurunan. Sehingga dapat disimpulkan pergerakan harga saham emiten-emiten migas sejalan dengan tren harga minyak dunia dimana migas merupakan bisnis utama sektor industri ini.

Moody's Investor Service yang merupakan lembaga pemeringatan kredit global dimana telah memproyeksikan harga minyak mentah masih akan berfluktuasi hingga tahun 2020 dikisaran rentang harga USD 50 – USD 70 per barel. Begitu juga Harga minyak dunia diprediksi selama tahun 2019 masih akan di pengaruhi oleh penurunan produksi/pemangkasan produksi minyak lembaga OPEC dan Rusia dan perlambatan pertumbuhan permintaan global. Disamping itu pertumbuhan Ekonomi juga diprediksi masih melambat. Masih berdasarkan laporan Moody's dimana lembaga ini memproyeksikan, perubahan harga minyak dunia akan sangat berpengaruh pada melambatnya EBITDA (Laba sebelum bunga, pajak, depresiasi dan amortisasi) industri migas di tahun 2019, dimana selama tahun 2018 tercatat telah tumbuh pada kisaran 30% (Bryant, 2018).

Analisa terhadap laporan keuangan dapat diperoleh berbagai informasi keuangan serta dapat mengetahui permasalahan yang dihadapi perusahaan dan juga strategi apa yang telah dilaksanakan perusahaan. Laporan keuangan menggambarkan berbagai permasalahan kinerja sebagai contoh saat perusahaan mengalami tekanan atau penurunan kinerja akan terlihat dari penurunan harga saham perusahaan di pasar saham. Menurut Safura dan Azizah (2015) dengan menggunakan laporan keuangan dapat diketahui sehat atau tidaknya keuangan suatu perusahaan. Meskipun secara signifikan juga memungkinkan investor dapat menderita kerugian (capital loss) ketika melakukan transaksi di pasar modal. Kinerja Keuangan perusahaan yang tinggi, nilai pasar saham perusahaan akan lebih tinggi di pasar. Hal ini sangat berguna bagi keberlangsungan / sustainability Perusahaan. Pada dasarnya terdapat sejumlah alat ukur yang dapat digunakan oleh analis dan investor untuk menilai kesehatan perusahaan, seperti analisis rasio, analisis struktur modal, penilaian modal kerja, dan analisis potensi kebangkrutan Altman. Analisis potensi kebangkrutan Altman, merupakan salah satu alat analisis yang mendalam dan spesifik untuk mengukur tingkat kesehatan dan peluang kebangkrutan suatu perusahaan.

Sesuai dengan pendekatan analisis fundamental, jika diketahui tingkat kesehatan dan peluang kebangkrutan suatu perusahaan, seharusnya akan memberikan pengaruh pada harga saham di pasar modal. Contoh nyata sejumlah emiten, khususnya sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia juga harus dikeluarkan dari daftar perdagangan (*delisting*) selama-lamanya akibat memiliki peluang kebangkrutan yang tinggi. Termasuk diantaranya bank-bank milik pemerintah yang harus digabung guna menghindari kebangkrutan yang dapat

merugikan para investor, penabung dan masyarakat. Ada kebutuhan yang sangat besar dalam memprediksi kegagalan keuangan dikarenakan bisnis yang mengalami kegagalan keuangan akan berdampak pada kebangkrutan dan secara makro akan mempengaruhi ekonomi nasional yang diakibatkan dari meningkatnya tingkat pengangguran.

Awal tahun 2000 tercatat kasus Enron merupakan kasus terdahsyat dalam kasus kebangkrutan yang merupakan perusahaan besar di Amerika Serikat. Dimana sebelumnya Enron merupakan perusahaan yang sahamnya di Wallstreet meningkat dari \$40 menjadi \$90,56 bahkan Enron sempat dinobatkan oleh media majalah fortune sebagai salah satu perusahaan yang paling inovatif selama 6 tahun berturut-turut. Kegagalan keuangan dapat terjadi saat perusahaan berada pada kondisi insolvensi dimana artinya perusahaan tidak lagi dapat memenuhi kewajiban saat jatuh tempo atau dengan kata lain jumlah hutang nya melebihi semua asset lancarnya (Mohammed & Soon, 2012). Perusahaan multinasional adalah perusahaan yang paling rentan terkait kegagalan keuangan karena perusahaan multinasional mempunyai kegiatan operasi yang sangat kompleks dari kegiataannya di berbagai Negara. Sehingga sangat diperlukan adanya suatu model dalam melakukan prediksi terhadap potensi kegagalan keuangan sehingga pada waktunya akan sangat berguna bagi pelanggan, pemegang saham, karyawan, manajer, pemasok, pemangku kepentingan, pemerintah serta pemberi pinjaman dan investor. Menurut Alareeni & Branson (2013) model statistik yang paling banyak dikembangkan dan digunakan di Negara maju (Amerika dan Negara-negara Eropa) adalah model Altman Z-scores yang telah dimodifikasi sebanyak 2 kali.

## **KAJIAN TEORI**

### **Model Diskriminan Untuk Prediksi Kesulitan Keuangam (*Financial Distress*)**

#### **Model Altmant Z-score**

Rasio-rasio keuangan memberikan indikasi tentang kekuatan keuangan dari suatu perusahaan. Keterbatasan analisis rasio timbul dari kenyataan bahwa metodologinya pada dasarnya bersifat penyimpangan (univariate) yang artinya setiap rasio diuji secara terpisah. Model pertama dalam melakukan prediksi kesulitan keuangan diperkenalkan oleh Altman tahun 1968, yang dikenalan dengan model Almant Z-Score. Metode atau model ini telah banyak digunakan dan masih sangat akurat relevansinya dalam melakukan prediksi suatu perusahaan. Apakah perusahaan itu akan bangkrut, area abu-abu atau bahkan Sehat. Kemudian pada tahun 1995 Altman kemudian melakukan modifikasi sehingga dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan pada perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur. Altman memperoleh 22 rasio keuangan, dimana 5 diantaranya sampel yang terdiri dari 66 perusahaan manufaktur setengah diantaranya mengalami bangkrut. Altman memperoleh 22 rasio keuangan, dimana 5 diantaranya ditemukan paling berkontribusi pada model prediksi. Fungsi diskriminan yang ditemukan Altman pada tahun 1968 itu adalah sebagai berikut (Altman dalam Sawir, 2013):

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Dimana:

$X_1$  = Modal kerja/total aktiva

$X_2$  = Laba yang ditahan/total aktiva

$X_3$  = Laba sebelum bunga dan pajak/total aktiva

$X_4$  = Nilai pasar modal saham/Nilai buku total hutang

$X_5$  = Penjualan/total asset

Altman kemudian mengembangkan model alternatif dengan menmperbaharui formula untuk perusahaan non manufaktur. Dengan demikian model tersebut dapat dipakai untuk

perusahaan Non Manufacture yang Go public dan tidak Go public. Persamaan yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$Z = 6.56X_1 + 3.26X_2 + 6.72X_3 + 1.05X_4$$

Dari rumus di atas dapat diketahui bahwa analisis diskriminan memuat 4 unsur yaitu  $X_1$  sampai  $X_4$  karena rasio  $X_5$  diyakini sangat signifikan bervariasi dari ke Industri Industri, Maka rasio itu dihilangkan dari perhitungan Z score., dimana:

- $X_1$ = menyimpulkan bahwa suatu perusahaan yang berpotensi gagal mulai berkurang investasinya untuk aktiva lancar. Jadi bila dalam beberapa tahun investasi terhadap aktiva lancarnya mengalami penurunan terus menerus maka perlu di waspadai mengenai  $X_1$  yang merupakan unsur kebangkrutan.
- $X_2$ = indikator profitabilitas kumulatif yang relatif terhadap penyusunan waktu, maka ini mengisyaratkannya bahwa semakin muda suatu perusahaan, semakin besar kemungkinannya untuk bangkrut, tetapi tidak menutup kemungkinan perusahaan yang besar pun mengalami kebangkrutan
- $X_3$ = mencerminkan keseluruhan kekuatan perusahaan dalam mendatangkan pendapatan, melemahnya faktor ini merupakan indikator terbaik akan hadirnya kebangkrutan, karena berjalannya suatu perusahaan bergantung juga pada laba yang diperoleh perusahaan.
- $X_4$ = menggambarkan solvabilitas/kemampuan finansial jangka panjang dari suatu perusahaan.

Hasil penghitungan z skor dapat dibandingkan dengan standar yang ditetapkan atau dapat pula dilihat perkembangannya dari tahun ke tahun. Jika skor lebih besar dari 2,67 berarti perusahaan berada dalam kondisi sehat. Bila lebih kecil dari 1,10 mengindikasikan kebangkrutan mungkin akan terjadi. Bila skor perusahaan mencapai titik 1,70 perusahaan berada dalam kondisi yang patut diwaspadai. Titik cutoff model Altman berdasarkan nilai pasar adalah: i) nilai Z-score  $\leq 1.10$  perusahaan tidak sehat; ii) Nilai Zscore 1.10-2.60 kondisi rawan; iii) Nilai Zscore  $> 2.60$  kondisi Sehat. Adrian et. al (2014) menganalisa dampak pada harga saham perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek di Indonesia. Hasilnya model ini sangat signifikan berpengaruh terhadap Harga sahamnya. Kusdiana et al (2014) dengan objek saham perbankan yang terdaftar di BEI menyimpulkan terdapat hasil yang sangat signifikan pada harga saham perbankan.

Di Arab Saudi A-Kasar and Soileau (2014) melakukan kajian prediksi kebangkrutan menggunakan altmant Z-score terhadap berbagai industry yang berbeda-beda (pabrik, museum, perusahaan komersil, dan industry minyak). Hal yang sama dilakukan Hussain et al (2014) menggunakan model Altmant Zscore dalam melakukan prediksi kebangkrutan pada industry testil di Pakistan. Li (2014) mengungkapkan bahwa model Altman sangat valid dan efektif dalam kontek meramal financial distress pada Industry Kontruksi Amerika Utara. Dimana penelitian nya tidak menemukan peningkatan hasil yang signifikan dengan menambahkan set variable kontruksi terhadap lima variabel yang disarankan Altmant. Adrian dan Khoiruddin (2014) menerapkan model Almant dan menganalisis dampaknya terhadap harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Mereka mendokumentasikan bahwa model Almant mempengaruhi harga saham perusahaan manufaktur. Sementara ditahun yang sama peneliti Tri Ayu (2014) menemukan bahwa Altman Zscore tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan transportasi. Peneliti (Andriawan, Silaban 2016) juga menggunakan model Altman Zscore dalam menganalisa dampak pada Harga Saham perusahaan Farmasi. Mereka mendokumentasikan terdapat pengaruh yang signifikan model ini terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi.

Tambunan et al (2015) meneliti perusahaan Rokok dengan menggunakan model altman didapat hasil yang signifikan mempengaruhi harga saham pada industri rokok. Amin Jan dan Maran (2015) meneliti sustainability dan kebangkrutan pada Bank-bank syariah (Islamic Bank) mereka mengungkapkan penggunaan model altman untuk perusahaan jasa sangat cocok dalam melakukan penilaian economic sustainability pada Industri Bank Syariah (Islamic Bank). Kemudian Peneliti Andriawan et al (2016) meneliti dampak pada Harga Saham perusahaan Farmasi. Mereka mendokumentasikan terdapat pengaruh yang signifikan model ini terhadap Harga Saham Perusahaan Farmasi.

### **Model Springate S-score**

Berdasar Model Altman kemudian pada Tahun 1978 Springate mengembangkan suatu model dengan menggunakan analisis MDA (Multi Discriminant Analisis) dengan 40 perusahaan sebagai sampelnya. Model ini dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan dengan tingkat keakuratan 92,5%. Springate menggunakan step – wise multiple discriminate analysis untuk memilih empat dari 19 rasio keuangan yang populer sehingga dapat membedakan perusahaan yang berada dalam zona bangkrut atau zona aman.

$$S\text{-score} = 1,03 X1 + 3,07X2 + 0,66X3 + 0,4$$

Keterangan:

X1 = Rasio modal kerja terhadap total aset

X2 = Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset

X3 = Rasio laba sebelum pajak terhadap hutang lancar

X4 = Rasio penjualan terhadap total aset

Klasifikasi Penilaian Bangkrut dan Sehat menurut Springate. Jika memiliki skor dibawah 0,862 ( $S < 0,862$ ). Jika skor diatas atau sama dengan 0,862 ( $S \geq 0,862$ ) maka dapat diklasifikasikan perusahaan yang secara keuangan Sehat. Effendi et al, (2016) menggunakan model Springate dalam menganalisa pengaruhnya terhadap Harga saham perusahaan Telekomunikasi. Mereka mendokumentasikan adanya pengaruh signifikan model ini terhadap Harga Saham. Dian Wahyuni dan Linda Hetri. (2018) memprediksi kebangkrutan terhadap harga saham Industry Perbankan di BEI dengan menggunakan model Altman dan Springate mendokumentasikan bahwa model Springate paling signifikan dalam memprediksi kebangkrutan Sektor Perbankan. Effendi et al, (2016) menggunakan model Springgate dalam menganalisa pengaruhnya terhadap Harga saham perusahaan Telekomunikasi. Mereka mendokumentasikan adanya pengaruh yang signifikan model ini terhadap Harga Saham.

Peneliti Rosandi (2016) menggunakan model Springgate dalam menganalisa pengaruhnya terhadap Harga saham pada perusahaan-perusahaan yang listed di Bursa Efek Indonesia dan memberi kesimpulan model ini berpengaruh terhadap harga saham. Kemudian Ghazali et al (2018) menggunakan model Altman dan Springate dengan objek penelitian perusahaan tambang batubara yang tercatat di BEI. Mereka menyimpulkan model Altman paling dominan yang mempengaruhi harga saham perusahaan batubara di Indonesia.

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan altman 1968 dan Springate 1978. Metode penelitian yang digunakan adalah Multiple Discriminant Analysis (MDA). Populasi dan Sampel dalam penelitian ini adalah sektor industri pertambangan minyak dan gas bumi yang telah *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada priode 2013-2017.

**Variabel**

Variabel bebas Altmant, variabel diberikan simbol antara lain :

X<sub>1</sub> = Rasio *Working capital* terhadap *total Assets*

X<sub>2</sub> = Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset

X<sub>3</sub> = Laba yang ditahan/total aktiva

X<sub>4</sub> = *Market Value of Equity* terhadap *Total Liabilities*

Variabel bebas Springate, , variabel diberikan antara lain :

X<sub>1</sub> = Rasio modal kerja terhadap total aset

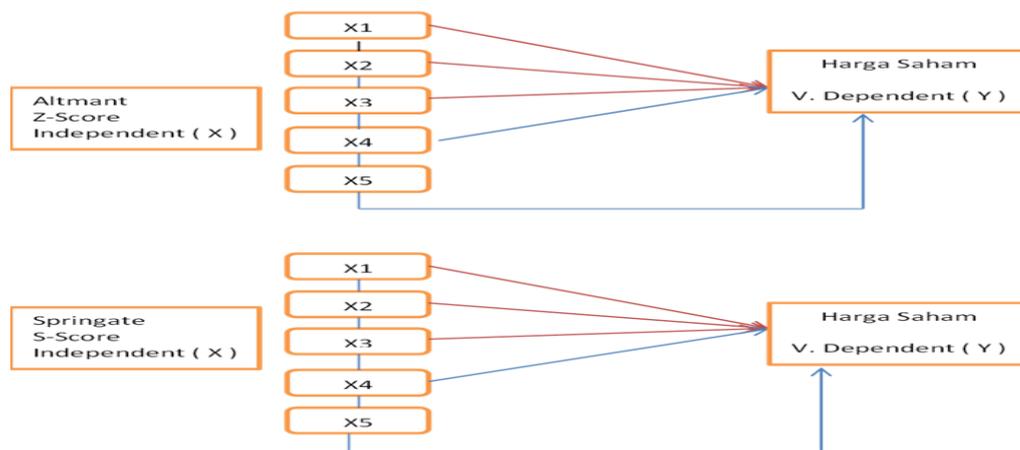
X<sub>2</sub> = Rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aset

X<sub>3</sub> = Rasio laba sebelum pajak terhadap hutang lancar

X<sub>4</sub> = Rasio penjualan terhadap total aset

Variabel tidak bebas, variabel yang nilainya tergantung variabel lain, diberikan simbol (Y)

Y : Harga Saham



Gambar 1. Kerangka Penelitian

**Metode Analisa**

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisa Regresi linear sederhana dengan menggunakan tingkat kepercayaan 95% atau alpha 5%. Model yang digunakan sebagai berikut:

$$Y = c + aX_1 + bX_2 + cX_3 + dX_4 + e$$

Dimana

Y= Harga Saham

c = Konstanta

e = Error

X<sub>1</sub>, X<sub>2</sub>, X<sub>3</sub>, X<sub>4</sub> = Variabel Bebas

Hasil dan Pembahasan data diperoleh dari hasil pengujian terhadap hipotesis. Tujuan dari pengujian hipotesis adalah untuk mengetahui apakah Hipotesis bias diterima atau ditolak. Hal ini dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikansi tiap-tiap hubungan. Adapun batas toleransi kesalahan  $\alpha=0.05$  atau 5%. Apabila  $p < \alpha$  atau  $p < 0.05$  maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel X terhadap variabel Y.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Model Altmant Z-score**

Uji Multikolinaritas

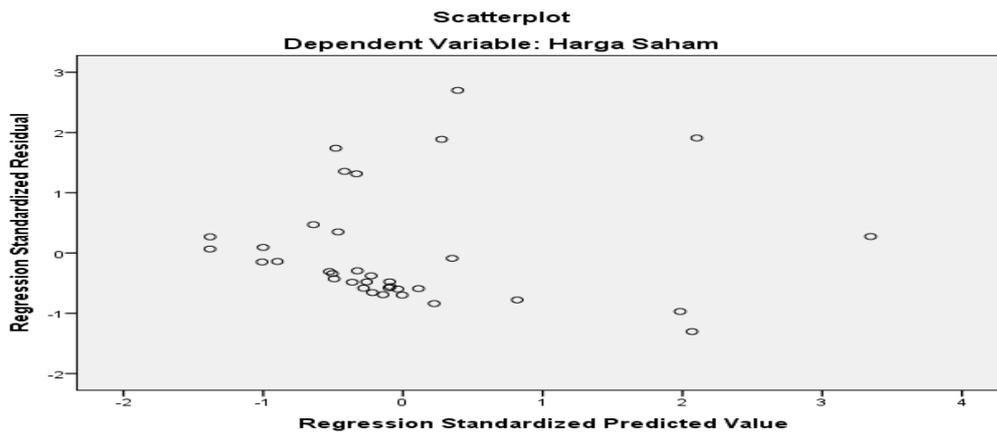
Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	X1	.845	1.184
	X2	.898	1.114
	X3	.810	1.234
	X4	.782	1.279

a. Dependent Variable: Harga Saham

Gambar 2. Uji Multikoleniaritas

Dari tabel diatas dapat dilihat Nilai Variance Inflation Factor (VIF) semua variable Independent berada pada nilai 0.1-3.0 maka ke empat variable independent boleh digunakan karena tidak saling berkolerasi.

**Uji Heteroskedastisitas**



Gambar 3. Uji Heteroskedastisitas

Dilihat dari grafik diatas tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dari ouput regresi titik-titik tidak membentuk pola yang jelas, dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of	Durbin-Watson
1	.442a	0.195	0.088	901.423	0.539

a Predictors: (Constant), X4, X2, X1, X3

b Dependent Variable: Harga Saham

Gambar 4. Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil  $R^2$  diatas maka dapat dikatakan bahwa 0,195 atau hanya 19,5% variasi harga saham pada perusahaan pertambangan migas di BEI bias dijelaskan oleh ke empat variable altman. Sedangkan 80,5% di sebabkan fator-faktor lainnya

**Regresi Linear**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	798.317	399.714		1.997	.055
X1	-936.328	1075.166	-.155	-.871	.391
X2	-564.174	641.824	-.152	-.879	.386
X3	1124.303	3736.715	.055	.301	.766
X4	318.342	135.943	.434	2.342	.026

a. Dependent Variable: Harga Saham

Gambar 5. Regresi Linear

$$Y = 798.137 - 936.328X1 - 564.174X2 + 1124.303X3 + 318.342X4$$

- H<sub>1</sub> = Terdapat pengaruh antara Rasio modal terhadap Total Assets, terhadap harga saham. Hasil yang di dapat bahwa t= -0.871 dan  $\beta = -936.328$  dan tingkat signifikansi 0.391. Karena Probabilitas 0.391 lebih besar dari 0.05 ( $p > 0$ ) maka H1 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh Rasio Modal kerja terhadap Total Asset terhadap Harga Saham.
- H<sub>2</sub> = Terdapat pengaruh antara Variabel Rasio Laba ditahan terhadap Total Asset terhadap Harga saham. Hasil nya bahwa t=-0.879 dan  $\beta = -564.174$  dan tingkat signifikansi 0.385. Karena Probabilitas 0.386 lebih besar dari 0.05 ( $p > 0$ ) maka H2 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh Rasio Laba ditahan terhadap Total Asset terhadap Harga saham.
- H<sub>3</sub> = Terdapat pengaruh antara variabel Rasio EBIT terhadap Total Asset, terhadap Harga Saham. Hasil nya bahwa t=0.301 dan  $\beta = 1124.308$  dan tingkat signifikansi 0.766. Karena Probabilitas 0.776 lebih besar dari 0.05 ( $p > 0$ ) maka H3 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh Rasio EBIT terhadap Total Asset, terhadap Harga Saham.
- H<sub>4</sub> = Terdapat pengaruh antara variabel Rasio modal sendiri terhadap Total Liabilities, terhadap Harga Saham. Hasil nya bahwa t=2.342 dan  $\beta = 318.342$  dan tingkat signifikansi 0.026. Karena Probabilitas 0.026 lebih kecil dari 0.05 ( $p > 0$ ) maka H4 diterima yang berarti terdapat pengaruh Rasio modal sendiri terhadap Total Liabilities, terhadap Harga Saham.

**Uji F**

ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	5907175.691	4	1476793.923	1.817	.151b
Residual	24376908.48	30	812563.616		
Total	30284084.17	34			

a Dependent Variable: Harga Saham

b Predictors: (Constant), X4, X2, X1, X3

Gambar 6. Uji F

H<sub>5</sub> = Terdapat Pengaruh antara variabel Rasio modal terhadap Total Assets, Rasio Laba ditahan terhadap Total Asset, Rasio EBIT terhadap Total Asset, Rasio modal sendiri terhadap Total Liabilities, terhadap harga saham.

Dari Tabel Anova F= 1.817 dan tingkat Signifikansi 0.151 berarti lebih besar dari  $\alpha = 0.05$  ( $p > 0$ ) berarti H<sub>5</sub> ditolak yang berarti tidak ada pengaruh signifikan antara variabel Rasio modal terhadap Total Assets, Rasio Laba ditahan terhadap Total Asset, Rasio EBIT terhadap Total Asset, Rasio modal sendiri terhadap Total Liabilities, terhadap harga saham. Jadi keempat variabel rasio yang merupakan variabel independen secara serentak tidak mempengaruhi variabel dependen yaitu Harga Saham.

**Model Springate Z-score**

**Uji Multikolinieritas**

**Tabel Uji Multikolinieritas**

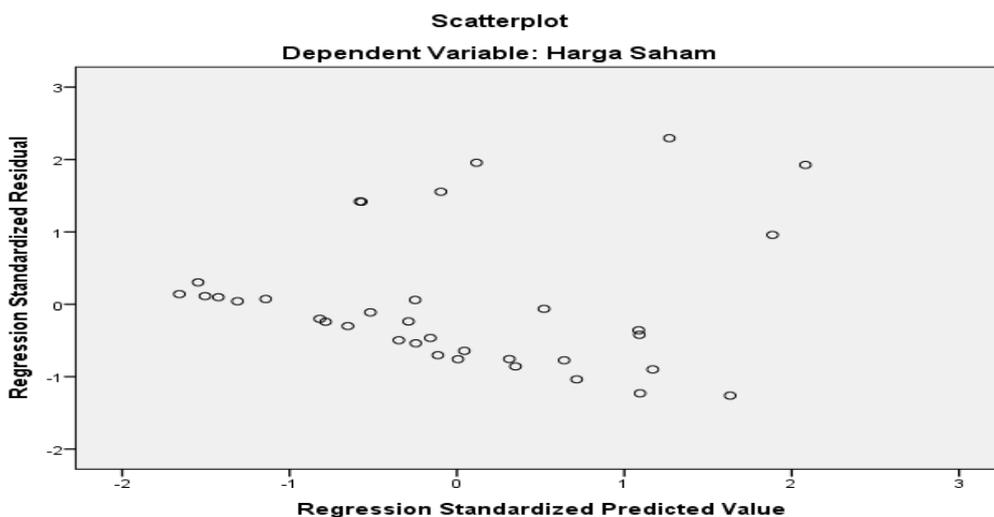
Coefficients <sup>a</sup>		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1	(Consta	
	A1	.854
	A2	.476
	A3	.642
	A4	.569
		1.170
		2.100
		1.557
		1.758

a. Dependent Variable: Harga Saham

Gambar 7. Uji F

Dari table diatas terlihat seluruh variabel bebas rasio Springate berada pada tingkat tolerance diatas 0.1 dan VIF kurang dari 10 maka dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.

**Uji Heteroskedastisitas**



Gambar 8. Uji F

Dilihat dari grafik diatas tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Dari output regresi titik-titik tidak membentuk pola yang jelas, dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.435a	0.19	0.082	904.4849217	0.785

a Predictors: (Constant), A4, A3, A1, A2

b Dependent Variable: Harga Saham

Gambar 9. Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil R<sup>2</sup> diatas maka dapat dikatakan bahwa 0,19 atau hanya 19% variasi harga saham pada perusahaan pertambangan migas di BEI bisa dijelaskan oleh ke empat variable springate. Sedangkan 81% di sebabkan fator-faktor lainnya.

### Regresi Linear

Model		Coefficients <sup>a</sup>				Collinearity Statistics			
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
B	Std. Error	Beta							
1	(Constant)	677.943	297.073			2.282	.030		
	A1	-173.878	811.042	-.038		-.214	.832	.854	1.170
	A2	9989.259	4408.059	.540		2.266	.031	.476	2.100
	A3	-653.842	709.230	-.189		-.922	.364	.642	1.557
	A4	-1069.832	476.354	-.489		-2.246	.032	.569	1.758

Gambar 10. Regresi Linear

Dari tabel di atas, maka bisa dibuat model regresi dari variabel di atas yang bisa dilihat dari model di bawah ini.

$$Y = 677,943 - 173,878X_1 + 9989,259X_2 - 653,842X_3 - 1069,832X_4$$

H<sub>1</sub> = Terdapat pengaruh antara Rasio modal terhadap Total Assets, terhadap harga saham.

Hasil yang di dapat bahwa t= -0.214 dan β = -173.878 dan tingkat signifikansi 0.832.

Karena Probabilitas 0.832 lebih besar dari 0.05 (p>0) maka H1 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh Rasio Modal kerja terhadap Total Asset terhadap Harga Saham.

H<sub>2</sub> = Terdapat pengaruh antara Variabel Rasio Laba ditahan terhadap Total Asset terhadap

Harga saham. Hasil nya bahwa t= 2.26 dan β = 9989,26 dan tingkat signifikansi 0.031.

Karena Probabilitas 0.031 lebih kecil dari 0.05 (p>0) maka H2 diterima yang berarti terdapat pengaruh Rasio Laba ditahan terhadap Total Asset terhadap Harga saham.

H<sub>3</sub> = Terdapat pengaruh antara variabel Rasio EBIT terhadap Total Asset, terhadap Harga

Saham. Hasil nya bahwa t= -0.922 dan β = -653.842 dan tingkat signifikansi 0.364.

Karena Probabilitas 0.364 lebih besar dari 0.05 (p>0) maka H3 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh Rasio EBIT terhadap Total Asset, terhadap Harga Saham.

H<sub>4</sub> = Terdapat pengaruh antara variabel Rasio modal sendiri terhadap Total Liabilities, terhadap

Harga Saham. Hasil nya bahwa t= -2.246 dan β = 1069.832 dan tingkat signifikansi

0.032. Karena Probabilitas 0.032 lebih kecil dari 0.05 (p>0) maka H4 diterima yang

berarti terdapat pengaruh Rasio modal sendiri terhadap Total Liabilities, terhadap Harga Saham.

**Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5741295	4	1435324	1.754	.164 <sup>b</sup>
	Residual	24542789	30	818093		
	Total	30284084	34			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), A4, A3, A1, A2

Gambar 11. Uji F

H<sub>5</sub> = Terdapat Pengaruh antara variabel Rasio modal terhadap Total Assets, Rasio Laba ditahan terhadap Total Asset, Rasio EBIT terhadap Total Asset, Rasio modal sendiri terhadap Total Liabilities, terhadap harga saham. Dari Tabel Anova F= 1.817 dan tingkat Signifikansi 0.164 berarti lebih besar dari  $\alpha = 0.05$  ( $p > 0$ ) berarti H<sub>5</sub> ditolak yang berarti tidak ada pengaruh signifikan antara variabel Rasio modal terhadap Total Assets, Rasio Laba ditahan terhadap Total Asset, Rasio EBIT terhadap Total Asset, Rasio modal sendiri terhadap Total Liabilities, terhadap harga saham. Jadi keempat variabel rasio yang merupakan variabel independen secara serentak tidak mempengaruhi variabel dependen yaitu Harga Saham.

**SIMPULAN DAN SARAN****Simpulan**

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

**Altman**

- Tidak terdapat pengaruh Variabel Working Capital/Total Assets terhadap Harga Saham
- Tidak terdapat pengaruh Variabel Retained Earning/Total Assets terhadap Harga Saham
- Tidak terdapat pengaruh Variabel Earning Before Interest and Tax/Total Assets terhadap Harga Saham
- Terdapat pengaruh antara Variabel Net Worth/Total Assets terhadap Harga Saham.
- Secara Simultan tidak terdapat Pengaruh antara variabel Rasio modal terhadap Total Assets, Rasio Laba ditahan terhadap Total Asset, Rasio EBIT terhadap Total Asset, Rasio modal sendiri terhadap Total Liabilities, terhadap harga saham.

**Springate**

- Tidak terdapat pengaruh Variabel Working Capital/Total Assets terhadap Harga Saham.
- Terdapat pengaruh Variabel EBIT terhadap Total Asset terhadap Harga Saham.
- Tidak terdapat pengaruh Variabel Earning Before Tax/Current Liabilities terhadap Harga Saham.
- Terdapat pengaruh antara Variabel Revenue/Total Assets terhadap Harga Saham.
- Secara simultan tidak terdapat pengaruh variabel Rasio modal terhadap Total Assets, Rasio Laba ditahan terhadap Total Asset, Rasio EBIT terhadap Total Asset, Rasio Sales terhadap Total Asset, terhadap harga saham.

**Saran**

Penelitian ini membahas pada satu sub sector pertambangan Migas yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang terdiri dari 7 Perusahaan selama rentang waktu 2013-2017. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti pada perusahaan sector pertambangan secara keseluruhan termasuk pertambangan mineral dan jangka waktu lebih panjang. Selain itu dapat juga memilih metode financial distress lain seperti Altman, Grover, Zmijewski atau menggunakan kombinasi beberapa metode sekaligus untuk membandingkan dan mengembangkan kembali variabel dan indikator yang belum digunakan dalam penelitian ini.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Adrian A, & Khoirudin, M. (2014). Pengaruh Analisis Kebangkrutan Model Altman Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Management Analysis Journal* Vol3: 1-14.
- Altman, E. I. (1968). Financial Ratios, Discriminant Analysis and Te Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance*. Vol. 23(4): 589-609
- A-Kasar and Soileau (2014) Financial Performance Evaluation and bankruptcy prediction (Failure). *ARAB ECONOMICS AND BUSINESS JOURNAL* 9 (2014) 147–155
- Andriawan, N. F., & Salean, D. (2016). Analisis Metode Altman Z-Score Sebagai Alat Prediksi Kebangkrutan dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JEA* 17. Vol. 1(1): 67-82.
- Bryant (2018). Proyeksi Industri Migas 2019. Retrieved 25 Februari 2019 from <https://www.cnbcindonesia.com/market/20181212121413-19-46014/proyeksi-industri-migas-2019>
- Dian W & Linda H.S (2018). Financial Distress Prediction With Altman Modification and Springate in Banking Entities For 2015-2017 Listed in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika* Vol 8 No.2
- Effendi, E., Affandi, A., & Sidharta, I. (2016). Analisa Pengaruh Rasio Keuangan Model Springate Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Publik Sektor Telekomunikasi. *Jurnal Ekonomi, Bisnis & Entrepreneurship*. Vol. 10(1): 1-16.
- Ghazali S & Shabri M (2018) Bankruptcy Prediction Models and Stock Prices of the Coal Mining Industry in Indonesia. *Journal Etikonomi* Vol: 17: 57-68
- Hussain, F., Ali, I., Ullah, S. dan Ali, M. (2014) "Can Altman Z-score Model Predict Business failures in Pakistan?, E idence from Textile companies of Pakistan", *Journal of Economics and Sustainable Development*, 5 (13), 110-115.
- Ismail, R. (2016) "Impact of Liquidity Management on Profitability of Pakistani Firms: A Case of KSE-100 ndex", *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 14 (2), 304-314.
- Li, W.G. (2014). Financial distress and bankruptcy prediction in the North American Construction Industry. Retrieved 13 September 2017, from [http://dialog.econ.duke.edu/honors/wp-content/uploads/2014/07/honor\\_thesis\\_sp14\\_gang\\_li.pdf](http://dialog.econ.duke.edu/honors/wp-content/uploads/2014/07/honor_thesis_sp14_gang_li.pdf).

- Marcelina, Tri ayu (2014) Prefiksi kebangkrutan menggunakan Zscore dan Pengaruhnya terhadap Harga Saham pada Perusahaan transportasi Jurnal *e-Proceeding of Management*. Vol 1 No. 3.
- Nafisatin, M., Suhadak, & Hidayat, R. (2014). Implementasi Penggunaan Metode Altman (ZScore) Untuk Menganalisis Estimasi Kebangkrutan (Studi pada PT Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 10(1), 1–8.
- Safura, A. N., & Azizah, D. F. (2015). Implementasi Altman ' S Z -Score Model Untuk Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan Multinasional ( Studi Pada Perusahaan Multinasional Sub Sektor Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2014 ), 27(1), 1–10
- Shariq, M. (2016). Bankruptcy prediction using the Altman Z-score model in Oman: A case study of Raysut Cement Company SAOG and its subsidiaries. *Australian Accounting Business and Finance Journal*, 10(4), 70–80. doi:10.14453/aabfj.v10i4.6.
- Springate, G. L. (1978). Predicting the Possibility of Failure in a Canadian frm. (*Unpublished Tesis*). British Columbia, Canada: Simon Fraser University.
- Tambunan, et.al (2015), “Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan Dengan Menggunakan Metoda Altman (Z-Score) (Studi pada Subsektor Rokok yang Listing dan Perusahaan Delisting di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013)”, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*| Vol. 2 No. 1