

## PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS* MENGGUNAKAN METODE ALTMAN Z-SCORE TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR LOGAM DAN SEJENISNYA YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014-2018

Diyah Nurfitra Anggraeni<sup>1</sup>, Yuni Sukandani<sup>2</sup>, Bayu Adi<sup>3</sup>  
Universitas PGRI Adi Buana Surabaya<sup>1,2,3</sup>

Email : [diyahnf@gmail.com](mailto:diyahnf@gmail.com)<sup>1</sup>, [yuni\\_sukandani@yahoo.com](mailto:yuni_sukandani@yahoo.com)<sup>2</sup>, [bayuadi@unipasby.ac.id](mailto:bayuadi@unipasby.ac.id)<sup>3</sup>

### ABSTRAK

Pengkajian ini berdasar dari problem yang dihadapi banyak perseroan bagaimana memaksimalkan pencapaian Perseroan agar bisa mencapai tujuan suatu perseroan. Adapun arah kajian ini guna melihat apakah terdapat pengaruh *financial distress* memanfaatkan teknik Altman Z-Score kepada nilai saham perseroan manufaktur sub divisi logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Keterangan dikumpulkan melalui dokumentasi dan pemjabaran keterangan memanfaatkan regresi linear sederhana memanfaatkan tes asumsi klasik, dan tes-t. Dari hasil tes-t diperoleh nilai berarti sejumlah 0,004, karena  $0,004 < 0,05$ . Hasil kajian ini memperlihatkan maka *financial distress* memanfaatkan teknik Z-Score mempunyai dampak yang berarti kepada nilai saham perseroan manufaktur divisi logam dan semacamnya dengan strata koefisien determinasi sejumlah 9,8%.

**Kata kunci:** *Financial Distress*, teknik Altman Z-Score, Nilai saham

### ABSTRACT

*This research is motivated by the problems experienced by many companies how to maximize company performance in order to achieve the goals of a company. The purpose of this study is to determine whether there is an influence of financial distress using the Altman Z-Score method on the share prices of metal sub-sector manufacturing companies and their like who were listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2018 period. Keterangan is collected through documentation and keterangan analysis using simple linears regresion using the classic assumption test, and t-test. From the t-test results obtained a significant value of 0.004, because  $0.004 < 0.05$ . The results of this study indicate that financial distress using the Z-Score method has a significant effectt on the stock prices of manufacturige companie in the metal sector and the like with a coefficient of determination of 9.8%.*

**Keywords:** *Financial Distress, Altman Z-Score method, Stock Prices*

## PENDAHULUAN

Perseroan manufaktur sub divisi logam dan sebasegainya ialah suatu industri yang mendorong pembuatan barang aset untuk industri lain-lain. Oleh karena itu industri ini mempunyai kedudukan yang sangat banyak didalam perkembangan industri dinegara kita. Industri logam dan semacamnya ialah suatu sub divisi industri dasar dan kimia yang menggambarkan divisi bidangg manufakture termasuk membutuhkan anggaran yang lumayan besar ditambah dengan anggaran pembuatan dan tenga bertumbu bahan baku impor. Sehingga Perseroan manufakture pada divisi logam dan semacamnya memerlukan dana yang besar dari pada dengan divisi-divisi lainnya (Syafitri, 2018).

Dinegara kita industri logam dan semacamnya ialah sumber devisa Negara Indonesia dengan menghitung potensi sumber daya alam yang begitu luas diolah bagus oleh Perseroan lokal maupun asing. Pada tahun 2012 yang lalu berdasar keterangan dari kementerian perindustrian, pertumbuhan pembuatan divisi logam dasar yang mencakup besi dan baja menyusut sebanyak 8.48%, jauh dibawah perolehan thn 2011 yang menemui perkembangan 16.26%. Hal itu dikarenakan oleh pemberian batas impor bahan baku besi bekas (scrap) dikarenakan isu lingkungan. Perseroan di negeri ini mempunyai ketergantungan yang tinggi dengan prosentase ketagihan mencapai 70% Akibatnya, perkembangan divisi industri logam di tahun 2013 merosot di kisaran 4-5%. Seharusnya, adanya pengetatan itu harus memiliki kepastian hukum yang tetap. Perkembangan divisi industri besi dan baja ini menjadi kontributor penting didalam perkembangan ekonomi kumulatif divisi industri manufaktur dinegara kita (Wulandari, 2016).

Fenomena PT Jaya Pari Steel Tbk (JPRS) yang menghasilkan untung bersih Rp. 1,32 miliar atau Rp. 2 persaham, menyusut sebesar 69,30% bila diukur dengan untung bersih pada q1 2014 yaitu Rp. 4,30 miliar atau Rp. 6 persaham. Fenomena selanjutnya PT Gunawan Dianjaya Steel Tbk. (GDST) mencatatkan kerugian bersih Rp. 13,93 miliar pada tahun terdahulu daripada dengan setahun sebelumnya yang masih bisa untung Rp. 91,88 miliar ([www.financedetik.com](http://www.financedetik.com)) diakses tanggal 18/06/2020 07.35 WIB.

Fenomena ini terdapat di beberapa Perseroan industri logam dan semacamnya tersebut bisa mendapat prediksi mengenai indikasi penyusutan nilai Perseroan. Indikasi tersebut berwujud penyusutan nilai saham yang dibuka oleh pasar dengan nilai yang tinggi dari sebelumnya. Dengan penyusutan nilai saham itu maka bisa mendapat prediksi maka Perseroan menemui tekanan berwujud pencapaian Perseroan negatif yang mempengaruhi pada penyusutan untung diikuti liabilitas yang bertendensi tinggi yang bisa diprediksi dari informasi posisi keuangan Perseroan (Ova Novi Irama, 2018).

Dalam informasi posisi keuangan pada Perseroan bisa diprediksi apakah Perseroan menemui kesusahan dari segi *financial* dan bisa menjadi sumber untuk mengetahui elemen yang menjadi tolak ukur mengenai prediksi kejatuhan, Perseroan yang menemui kesusahan keuangan (*financial distress*). Dengan memanfaatkan pemjabaran kejatuhan bisa dipakai sebagai peringatan (*warning*) bagi Perseroan secara awal bagus guna waktu yang akan datang keterangng mengenai *going concern* demi kemajuan bagi pihak *stakeholder's* dan *stockholder's*. Informasi keuangan bisa digunakan sebagai dasar guna menghitung kesehatan

suatu Perseroan melalui perbandingan keuangan. Resiko kejatuhan bagi Perseroan bisa diprediksi dan dihitung melalui informasi keuangan, dengan cara melakukan pemjabaran perbandingan kepada informasi keuangan yang dikeluarkan oleh Perseroan yang bersangkutan. Pemjabaran kejatuhan yang dipakai pada pengkajian ini ialah teknik Altman Z-Score. Teknik Altman Z-Score mempunyai kelebihan diantara teknik prediksi kejatuhan lainnya, yaitu bisa menggabungkan berbagai perbandingan menjadi suatu model prediksi yang berarti (Suartini dan Sulistiyo, 2017:163).

Berlandaskan latar belakang yang sudah diuraikan diatas, menyatakan kesulitan didalam pengkajian ini ialah: “Apakah *financial distress* dengan memanfaatkan teknik altman z-score berdampak kepada nilai saham pada Perseroan manufakture sub divisi logam dan semacamnya tahun 2014-2018?”

Tujuan khusus yang ini dicapai dari pengkajian ini ialah: Untuk mengetahui pengaruh *financial distress* memanfaatkan teknik altman z-score kepada nilai saham pada Perseroan manufakture sub divisi logam dan semacamnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

## **TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS**

Pengkajian terdahulu sebagai acuan pengkaji dalam melakukan pengkajian ini yaitu:

1. Indra Sulistiana (2017) hasilnya *coporate social responsibility* berdampak positif kepada nilai saham sedangkan profitabilitas tidak berdampak kepada nilai saham.
2. Illadina et all (2017) hasilnya Z-Score berdampak negatif dan tidak berarti kepada nilai saham.
3. Ova Novi Irama (2018) hasilnya pengaruh potensi kejatuhan Altman Z-Score kepada nilai saham menunjukkan pengaruh positif yang berarti.

## **Landasan Teori**

*Financial Distress* atau kesulitan keuangan ialah kondisi suatu keuangan Perseroan sedang dalam kesulitan, krisis atau tidak sehat yang terjadi sebelum Perseroan menemui kejatuhan (Riadi, 2018).

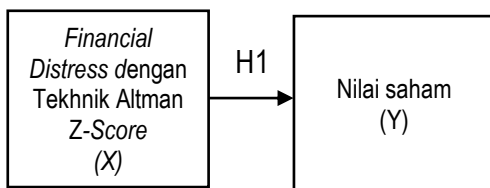
Saham ialah sebuah surat yang mempunyai nilai dikeluarkan oleh suatu Perseroan yang mempunyai bentuk perseeroan terbatas atau yang biasanya disebut emiten. Saham menegaskan maka pemilik saham tersebut ialah juga kepepemilik sebagian dari Perseroan tersebut (Nidar, 2016).

Nilai saham menurut Sigit Hermawan, dkk (2018:136) menggambarkan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu Perseroan, yang menjadi sebuah refleksi dari keputusan berinvestasi, pendanaan pengolahan aset.

Teknik Altman Z-Score menurut Suartini dan Sulistiyo (2017:163) memanfaatkan berbagai perbandingan daalam membuat alat prediksi kesulitan. Keistimewaan perbandingan tersebut dipakai buat melakukan identifikasi memungkinkan keuangan akan sulit masa depan. Keuangan yang sulit dpat digambar terhadap perbandingan-perbandinga yang telah ditetapkan/diperhitungkan.

### Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual guna mempermudah arah kajian ini sehingga bisa digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Kesulitan keuangan tersebut akan tergambar pada perbandingan-perbandingan yang telah diperhitungkan. Terdapat lima perbandingan-perbandingan keuangan yang dipakai dalam pengkajian ini. Perbandingan keuangan yang dipakai dalam teknik Altman Z-Score yaitu:

$$\begin{aligned} Z &= \text{Indeks keseluruhan} \\ X_1 &= \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}} \\ X_2 &= \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aset}} \\ X_3 &= \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}} \\ X_4 &= \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Utang}} \end{aligned}$$

Semakin besar perbandingan Altman Z-Score, menandakan maka Perseroan tersebut semakin baik dan efisien dalam pelaksanaan kegiatan perbandingannya sehingga Perseroan menbisakan untung bersih yang tinggi.

Nilai saham menggambarkan instrumen keuangan di pasar aset dan indikator pengolahan keberhasilan Perseroan dalam menghasilkan untung bagi investor yang akan diberi kepuasan. Nilai nilai saham yang cukup tinggi akan memberikan tingkat untung yang besar berwujud deviden, *capitale gain*, dan mendapat citra baik untuk Perseroan.

### Hipotesis

Hipotesis pengkaji yang diajukan berlandaskan rumusan kesulitan diatas :

$$H_1 = \text{Financial Distress dengan memanfaatkan teknik Altman Z-Score berdampak kepada nilai saham pada Perseroan manufaktur sub divisi logam dan semacamnya periode 2014-2018.}$$

### METODE

Jenis kajian ini yaitu pengkajian kuantitatif dengan sumber keterangan memanfaatkan keterangan sekunder berwujud informasi keuangan Perseroan manufaktur sub divisi logam dan semacamnya periode 2014-2018 yang dibisa melalui situs web resmi BEI. Teknik pengumpulan keterangan dokumentasi. Populasi berwujud Perseroan manufaktur sub divisi logam dan semacamnya dan sampel informasi keuangan dengan jumlah 8 Perseroan manufaktur sub divisi logam dan semacamnya. Adapun definis faktor yang dipakai sebagai berikut :

1. *Financial distress* atau kesulitan keuangan diukur memanfaatkan tehnik Altman Z-Score. Teknik ini memanfaatkan lima perbandingan keuangan, ditentukan dengan memanfaatkan rumus:

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

Sumber : Suartini dan Sulistiyo, 2017: 163

Dimana :

1. Z = Indeks keseluruhan
2.  $X_1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$
3.  $X_2 = \frac{\text{Laba ditahan}}{\text{Total Aset}}$
4.  $X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$
5.  $X_4 = \frac{\text{Nilai Buku Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Utang}}$

2. Nilai saham pada pengkajian ini menggambarkan nilai saham dari *closing price* akhir tahun.

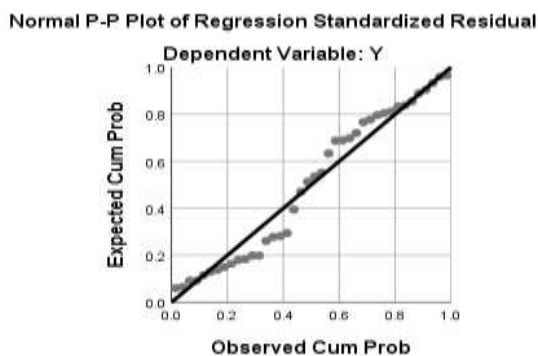
### Pemjabaran Keterangan

Pengkajian ini memanfaatkan pemjabaran regresi linear sederhana dengan tes asumsi klasik dan tes hipotesis memanfaatkan tes-t.

## HASIL

### Tes Asumsi Klasik

Melalui tes *Kolmogrov Smirnov* maka keterangan menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka bisa disimpulkan keterangan residual memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 2. Tes Normalitas

Tes linearitas memanfaatkan *anova table* diketahui nilai *berartisi deviation from linearity* 0,315 lebih besar dari 0,05. Maka bisa disimpulkan maka ada hubungan linear secara berarti antara variabel *financial distress* (X) dengan faktor nilai saham (Y).

Tes autokorelasi maka pengambilan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sejumlah 0,078 lebih besardari 0,05, yang berarti keterangan yang dipakai random yang mempunyai arti maka tidak terbiasa kesulitan autokorelasi kepada keterangan yang sedang dites.

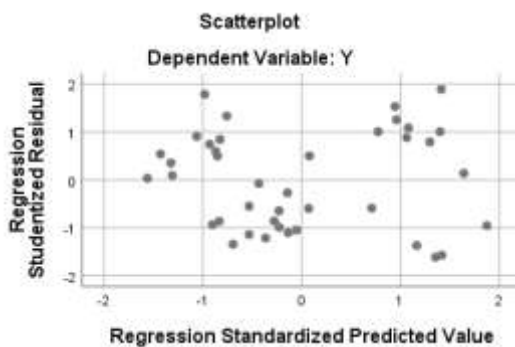
**Runs Test**

Unstandardi-  
zed  
Residual

Test Value <sup>a</sup>	1.13650
Cases < Test Value	20
Cases >= Test Value	20
Total Cases	40
Number of Runs	15
Z	-1.762
Asymp. Sig. (2-tailed)	.078

**Gambar 3. Tes Autokorelasi**

Tes heteroskedastisitas terlihat maka plot atau titik-titik menyebar secara acak diatas maupun dibawah angka 0 (nol) pada sumbu Y serta tidak membentuk pola-pola tertentu. Maka bisa disimpulkan dalam model regresi ini tidak terjadinya kesulitan heteroskedastisitas.



**Gambar 4. Tes Heteroskedastisitas**

**Pemjabaran Regresi Linear Sederhana**

Dalam tabel berikut bisa diprediksi hasil pemjabaran regresi linear sederhana :

Tabel 1. Hasil Penjabaran Regresi Linear Sederhana.

Koefesien Korelasi	R = 0,312
Koefisien Determinasi	R Square = 0,098
Persamaan Regresi	Garis Constanta = 42,468 X = 0,062

Sumber: Lampiran Output SPSS versi 25.0 (keterangan diolah)

Dari hasil table diatas maka dibisakan persamaan garis regresi yaitu:

$$Y = 42,468 + 0,062X$$

Persamaan tersebut bisa dijelaskan:

Konstanta sejumlah 42,468, artinya apabila nilai Z-Score dianggap 0, maka nilai saham sejumlah 42,468. Koefesien nilai Z-Score (X) sejumlah 0,062, artinya apabila nilai Z-Score menemui kenaikan sejumlah satu satuan, maka nilai saham akan menemui kenaikan sejumlah 0,062. Dengan hal tersebut, apabila nilai Z-Score meningkat 1 basis poin, dan penyebab lainnya tidak berubah maka nilai saham sejumlah  $42,468 + 0,062 = 42,53$  basis poin.

### Koefisien Determinasi

Dibisakan hasil R sejumlah 0,312 yang berarti maka hubungan kedua faktor relatif lemah sejumlah 31,2%. Sedangkan nilai R Square sejumlah 0,098 menunjukkan maka faktor X (Z-Score) menjelaskan factor Y (Nilai saham) hanya sejumlah 9,8% selebihnyadijelaskan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam model regresi ini.

### Tes Hipotesis

#### Hasil Tes-t

Tes-t dengan bantuan memanfaatkan software SPSS versi 25.0 dalam tabel dibawah ini :

Tabel 2. Hasil Tes-t

Faktor	T-Hitung	Sig	Keterangan
<i>Financial Distress</i>	2,027	0,004	Berarti

Hasil tabel 2 menunjukkan nilai perolehan  $t_{hitung} = 2,027$  tingkat signifikasi *financial distress* sejumlah  $0,004 < 0,05$  maka secara parsial faktor *financial distress* memanfaatkan tehnik Altman Z-Score (X) berdampak kepada nilai saham (Y) pada Perseroan Manufaktur Sub Divisi Logam dan Semacamnya Periode 2014-2018. Dengan demikian berarti hipotesis yang diajukan diterima dan terbukti kebenarannya.

### SIMPULAN

Kesimpulan yang bisa diambil dari hasil tes pemjabaran regresi linier sederhana diperoleh nilai Koeficiente Determinasi (R<sup>2</sup>) sejumlah 0,098. Berarti *financial distress* memanfaatkan tehnik Altman Z-Score mempengaruhi nilai saham sejumlah 9,8% selebihnya dilakukan oleh factor lainnya yang tidak dicantumkan dalam pengkajian ini. Sedangkan, untuk hasil pengtesan hipotesis bisa disimpulkan :

Hasil pengtesan hipotesis memanfaatkan Tes-t diperoleh hasil  $t_{hitung}$  sejumlah 2,027 dengan berartisi sejumlah  $0,004 < 0,05$  artinya maka *financial distress* memanfaatkan tehnik Altman Z-Score berdampak kepada nilai saham.

### IMPLIKASI

Hasil kajian ini menunjukkan *financial distress* memanfaatkan tehnik Altman Z-Score berdampak signifikance kepada nilai saham. Dengan hal tersebut investor dapat mengenali dan menyesuaikan *financial distress* berdasar pada rasio keuangan yang dianalis sebagai

pemberitahuan harga saham. Predicksi *financial distress* bisa menjadi proses untuk mengambil keputusan bagi manager Perseroan, yang pada akhirnya dapat terhindar akan situasi *financial distress* yang membuat turun nilai saham. Selai itu, predicksi *financial distress* bisa dibuyat pemerintah sebagai dasar pembentukan program kerja buat meningkatkan productktifitas Perseroan, akhirnya bisa menaikkan nilai saham.

#### KETERBATASAN PENELITIAN

Keterbatasan penelitan hanya menggunakan metode Altman Z-Score sebagai tehknik buat mengukur *financial distress*. Selain hal tersebut, sampel dalam penelitian ini hanya bisa menggunakan 8 perusahaan memiliki kriteria yang bisa dijadikan sampel. Bagi pengkaji selanjutnya diharapkan bisa mengembangkan faktor yang akan di teliti, dengan membuat pengkajian sejenisnya bereksperimen mengembangkan variablee lain contohnya : *size effect* dan *age effect* atau membandingkan tehknik Altman Z-Score dengan tehknik lain yang pada akhirnya pengkajian akan lebih valid. Selain hal tersebut, menggunakan object pengkajian yang berlaianan dan memakai sample yang lebih banyak. Sasarannyanya ialah memcapai perolehan yang lebih cermat dan bisa disamaratakan. Variable nilai saham yang digunakan juga harus difikirkan jika *closing price* berpengaruh oleh *monday effectt* atau *bad Friday*. Sehingga nantinya diharapkan bisa menghasilkan hasil pengkajian yang sempurna dan temuan-temuan baru dari pengkaji sebelumnya.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ildania, Farah., Mardani, Ronny Malavia., dan Khoirul. 2017. Analisis Metode Altman Z-Score sebagai Alat Prediksi Kebangkrutan dan Pengaruhnya terhadap Harga Saham pada Perusahaan Tekstil dan Garmen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016. *E-jurnal riset*. Universitas Islam Malang.
- Irama, Ova Novi. 2018. Pengaruh Potensi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Vol.1, No.1, ISSN: 2021-3982, Universitas Muslim Nusantara Medan.
- Suartini, Sri dan Sulistiyo, Hari. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Pendidikan*. Bandung: Alfabeta
- Sulaeman, Rahman Nidar. 2016. *Manajemen Keuangan Perusahaan Modern*. Bandung: Pustaka Reka Cipta
- Sulistiana, Indra. 2017. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responbility* dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur sektor Bahan Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015. Vol. 4, No. 2, ISSN: 2339-2436, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Banten.
- Syafitri, T. 2018. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan industri sub sektor logam dan Sejenisnya yang terdaftar di bei periode 2012-2016). *Jurnal Admnistrasi Bisnis*, 56(1), 118–126
- Wulandari, R. S. 2016. Perancangan Predicksi Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur Yang. *Journal of Research and Technology*, 2(2), 9.
- www.financedetik.com, diakses tanggal 18 Juni 2020, pukul 07.35 WIB.
- Indonesian Stock Exchange (IDX) Bursa Efek Indonesia. "Laporan Keuangan Tahunan". (online), <http://web.idx.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>, diakses tanggal 10 November 2019, pukul 10.39 WIB.