

ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DENGAN METODE ALTMAN Z SCORE PENGARUHNYA TERHADAP HARGA SAHAM

Rizka Wahyuni Amelia

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pamulang, Jl. Surya Kencana No.1, Pamulang, Indonesia, 15415

E-mail: dosen02465@unpam.ac.id¹

Abstract

The purpose of this study was to determine the prediction of financial distress using the Altman Z-Score method and its effect on the stock prices of insurance sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Design This study uses a causal research design. The population of this study is the insurance sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2012-2017 period. Findings shows that the Financial Distress Analysis using the Modified Altman Z-Score method (Altman, 1995) has a positive and significant effect as a bankruptcy predictor and the Financial Distress Analysis using the Modified Altman Z-Score method (Altman, 1995) has a positive and insignificant effect on stock prices. Implication To predict financial distress conditions using a modified Altman Z-Score method (Altman, 1995). Then these predictions are used to provide information about the movement of the company's stock price.

Abstrak

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui prediksi *financial distress* dengan metode Altman Z-Score serta pengaruhnya terhadap harga saham Perusahaan Sub Sektor Asuransi yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (BEI). Desain Penelitian ini menggunakan desain penelitian kausal. Populasi dari penelitian ini adalah Pada Sub Sektor Asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017. Hasil menunjukkan bahwa Analisis Financial Distress dengan metode Altman Z-Score Modifikasi (Altman, 1995) berpengaruh positif dan signifikan sebagai alat prediksi kebangkrutan dan Analisis *Financial Distress* dengan metode Altman Z-Score Modifikasi (Altman, 1995) terhadap Harga Saham terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan. Implikasi untuk memprediksi kondisi *financial distress* dengan menggunakan metode Altman Z-Score modifikasi (Altman, 1995). Kemudian prediksi tersebut digunakan untuk memberikan informasi mengenai pergerakan harga saham perusahaan.

Kata Kunci: *Financial Distress*; Altman Z-Score; Harga Saham

1. PENDAHULUAN

Masyarakat Indonesia masih banyak yang tidak mau mengikuti asuransi. Ketidakmauan mengikuti asuransi, dengan berbagai alasan, di antaranya karena faktor ekonomi yang pas-pasan, adanya anggapan kesulitan untuk mengklaim, dan lain-lain. Kesadaran berasuransi masyarakat Indonesia memang sudah semakin tumbuh, namun hal itu rupanya tidak diikuti dengan pembelian produk proteksi. Sebagai buktinya, penetrasi pertumbuhan pasar ini masih kurang dari 2%.

Laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan merupakan salah satu sumber informasi mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang sangat berguna untuk mendukung pengambilan keputusan yang tepat [1]. Agar informasi yang tersaji menjadi lebih bermanfaat dalam pengambilan keputusan, data keuangan harus dikonversi menjadi informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan ekonomis [2]. Kebangkrutan suatu perusahaan asuransi dapat dilihat

dan diukur melalui laporan keuangannya. Pengukuran tersebut dilakukan dengan cara menganalisis laporan keuangan yang dikeluarkan oleh asuransi yang bersangkutan. Analisis laporan keuangan merupakan suatu alat yang sangat penting untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi-strategi perusahaan yang akan atau telah dilaksanakan [3].

Analisis Altman mengombinasikan beberapa rasio menjadi model prediksi dengan teknik statistik yaitu analisis diskriminan. Rasio yang digunakan adalah *Working Capital to Total Assets*, *Retained Earning to Total Assets*, *EBIT to Total Assets*, dan *Book Value Equity to Book Value of Total Debt*. Menurut *The Journal of Finance* Altman tahun 1995, Z-Score model Altman adalah model pengklasifikasi perusahaan yang sehat dan bangkrut didasarkan pada nilai Z yang diperoleh, yaitu [4]:

- Bila $Z > 2.60$, maka termasuk perusahaan sehat
- Bila $Z < 1.10$, maka perusahaan termasuk yang bangkrut
- Bila Z berada di antara 1.10 sampai 2.60, maka termasuk grey area artinya kemungkinan terselamatkan dan kemungkinan bangkrut sama besarnya tergantung dari keputusan kebijakan manajemen perusahaan sebagai *decision maker*.

Tabel I. Harga Saham Perusahaan Asuransi Go Public

Kode Perusahaan	2012	2013	2014	2015	2016	2016
ABDA	1691	3268	4845	6442	6442	6442
AHAP	176	155	220	156	170	156
AMAG	182.8	206.8	228.8	363.6	369.6	345.2
ASBI	448	438	1165	329	339	260
ASDM	731.2	639.2	863.6	978.6	975.6	985.6
ASJT	380	380	380	380	380	600
ASRM	875	872	878	2056	1746	2327
LPGI	2006	2593	4274	4901	4841	4841
MREI	1985	2005	3845	3745	3875	3885
PNIN	496.2	642.2	768.8	600.2	662.2	894.8

Sumber: PT. BEI

Berdasarkan tabel tersebut, merupakan harga saham sepuluh perusahaan asuransi go public pernah mengalami penurunan harga saham, namun ada beberapa perusahaan yang mengalami kenaikan harga saham. Perusahaan yang tergolong *financial distress* mempunyai ciri - ciri kekurangan likuiditas, mengalami kerugian, pengembalian saham yang kecil, dan mempunyai hutang yang tinggi.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif deskriptif dengan menggunakan sub sektor asuransi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 sebagai obyeknya. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Terdapat sepuluh perusahaan yang memenuhi kategori sebagai sampel.

Metode yang digunakan untuk memprediksi financial distress adalah metode Altman Z-Score, sedangkan untuk menganalisis hipotesis pengaruhnya terhadap harga saham menggunakan pengujian Eviews 9 dengan mempertimbangkan uji asumsi klasik [5].

2. PENELITIAN YANG TERKAIT

Beberapa penelitian terkait akan diuraikan secara ringkas karena penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian sebelumnya. Meskipun ruang lingkup hampir sama tetapi karena objek dan periode waktu yang digunakan berbeda maka terdapat banyak hal yang tidak sama sehingga dapat dijadikan sebagai referensi untuk saling melengkapi. Berikut ringkasan beberapa penelitian terdahulu:

Penelitian yang dilakukan oleh Tri Ayu Marcelina & Willy Sri Yuliandhari, SE., MM., Ak (2014) berdasarkan hasil analisis regresi sederhana didapatkan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,23 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,514. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara analisis kebangkrutan metode Altman Z-Score dengan harga saham. Harga saham dipengaruhi oleh analisis kebangkrutan metode Altman Z-Score sebesar 23%. Sedangkan 77% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Penelitian yang dilakukan oleh Randy Kurnia Permana, Nurmala Ahmar, Syahril Djaddang. (2017) bahwa model Springate merupakan model yang memprediksi status tidak sehat terbanyak dibandingkan dengan kedua model lainnya dan memiliki persentase status sehat terkecil diantara kedua model lainnya. Komponen pada Grover dan Springate merupakan komponen yang mendekati sama karena acuan yang digunakan oleh model tersebut adalah sama. Model Grover dan Springate mengacu kepada pendesaianan ulang pada model Altman Z-Score. Berbeda dengan model Zmijewski, model tersebut merupakan model yang terbentuk dari riset dan pengalaman tersendiri si peneliti. Penelitian ini masih memiliki keterbatasan, yaitu sampel pada penelitian ini hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, periode pengamatan penelitian ini dibatasi dari tahun 2006-2015, kemampuan prediksi akan lebih baik apabila menggunakan data series yang lebih panjang lagi, penelitian ini tidak memasukkan faktor-faktor di luar rasio keuangan seperti kondisi ekonomi (pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran, inflasi dan lain-lain) serta parameter politik tidak dapat digunakan dalam penelitian ini karena kesulitan dalam pengukurannya.

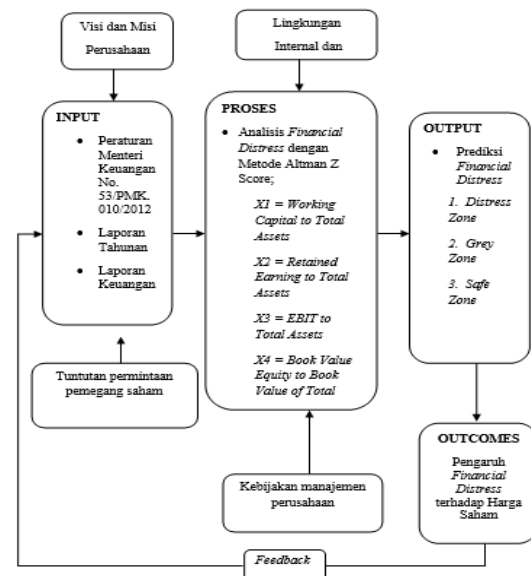
Penelitian yang dilakukan oleh Prihanthini, Ni Made dan Ratna Sari. 2013 bahwa penelitian ini dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya perbedaan

model Grover dengan model Altman Z-Score, model Grover dengan model Springate, dan model Grover dengan model Zmijewski serta untuk mengetahui model prediksi kebangkrutan yang terakurat. Penelitian menggunakan alat analisis teknik uji paired sample-t-test dengan bantuan program microsoft excel. Kesimpulan hasil pengujian penelitian ini menunjukkan perbedaan signifikan antara model Grover dengan model Altman Z-Score, model Grover dengan model Springate, serta model Grover dengan model Zmijewski serta tingkat akurasi tertinggi yang diraih model Grover kemudian disusul oleh model Springate, model Zmijewski, dan terakhir model Altman Z-score [6].

Penelitian yang dilakukan oleh Annisa Nur Fitia (2014) berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sbb: 1) Rasio keuangan mempunyai pengaruh dan saling berkaitan dengan model prediksi kebangkrutan Altman Z Score. Apabila rasio keuangan buruk maka perusahaan rentan terhadap resiko kebangkrutan, namun sebaliknya apabila rasio keuangan baik maka perusahaan dalam keadaan sehat, 2) Harga pasar saham dibawah Rp. 100.000 ternyata memang rentan dengan potensi kebangkrutan.

Kerangka Berfikir

Uraian dalam kerangka berfikir menjelaskan hubungan dan keterkaitan antar variabel dalam penelitian. Didalam penelitian ini akan menganalisis prediksi financial distress dengan menggunakan metode Altman Z-Score modifikasi (Altman, 1995) pada perusahaan asuransi go public di BEI periode 2012-2016 serta pengaruhnya terhadap harga saham. Hasil perhitungan tersebut akan akan diketahui apakah perusahaan tersebut dalam keadaan distress zone, grey zone atau safe zone. Hal inilah yang akan mempengaruhi harga saham. Adapun skema kerangka berfikir yang digambarkan dalam paradigma penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gbr 1. Kerangka Berfikir

3. METODE PENELITIAN

Teknik Analisa Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu analisis deskriptif kuantitatif yang didukung oleh analisis kualitatif. Adapun analisis pada penelitian ini berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 53/PMK.010/2012 tentang kesehatan keuangan Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi [7].

- Tenik Analisis Kualitatif : Metode penelitian kualitatif sering disebut metode penelitian naturalistik karena penelitiannya dilakukan pada kondisi yang alamiah, disebut juga sebagai metode etnografi. Penelitian kualitatif dilakukan pada objek alamiah yang berkembang apa adanya, tidak dimanipulasi oleh peneliti dan kehadiran peneliti tidak begitu mempengaruhi dinamika pada objek tersebut.
- Teknik Analisis deskriptif Kuantitatif : Analisis dengan menghitung serta mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya, tanpa membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi seperti menghitung rasio keuangan yang diperoleh dari variabel penelitian.
- Teknik penilaian kesehatan keuangan perusahaan berdasarkan Peraturan Menteri Keuangan Nomor 53/PMK.010/2012 tentang kesehatan keuangan Perusahaan Asuransi dan Perusahaan Reasuransi.

Terdapat empat indikator untuk prediksi kebangkrutan perusahaan Asuransi dengan menggunakan metode Altman Z-Score modifikasi meliputi *working capital to total assets*, *retained earning to total assets*, *earning before interest and taxes to total*

assets dan book value of equity to book value of total debt. Hasil perhitungan tersebut akan diketahui apakah perusahaan sedang dalam kategori *safe zone*, *grey zone* atau *distress zone*.

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini mengambil lokasi pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Ditetapkannya Bursa Efek Indonesia sebagai tempat penelitian dengan mempertimbangkan bahwa BEI merupakan salah satu sentral penjualan saham perusahaan yang go public di Indonesia. BEI beralamat di Gedung Bursa Efek Indonesia, Menara I Jl. Jendral Sudirman Kav. 52-53 Jakarta Selatan 12190, Indonesia.

Populasi dan Sampel

Menurut (Sugiyono, 2011:80) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Perusahaan yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah go public sejak tahun 2012 hingga tahun 2017.

Metode Analisa Data

Dalam melakukan analisa statistik terhadap data dari variabel yang akan diteliti, peneliti akan menggunakan metode analisa regresi linear berganda, uji koefisien korelasi dan determinasi, serta uji hipotesis secara parsial dan simultan. Sebelum melakukan analisa tersebut, maka diperlukan pengujian terhadap data yang akan digunakan dalam analisa tersebut, yaitu dengan melakukan uji pra analisa menggunakan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik dilakukan melalui empat tahap yaitu uji normalitas data, uji heterokedastisitas, uji autokorelasi, dan uji multikolinearitas [8].

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dengan kriteria perusahaan asuransi yang tertera diatas dapat diperoleh sampel pada penelitian ini sebanyak 10 perusahaan sebagai berikut:

Tabel II. Hasil Perhitungan Z-Score 10 Perusahaan Asuransi pengaruhnya terhadap Harga Saham

No	Kode Perusahaan	Tahun	Z'Score	Kategori	Harga Saham
1	ABDA	2012	4.55679	Safe Zone	1691
		2013	4.63982	Safe Zone	3268
		2014	5.01827	Safe Zone	4845

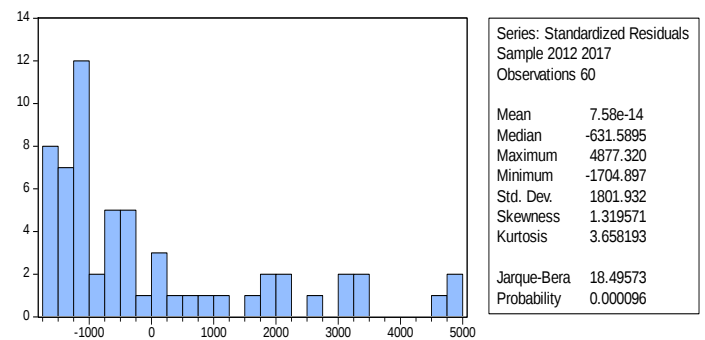
		2015	5.77023	Safe Zone	6442
		2016	4.68044	Safe Zone	6442
		2017	3.95746	Safe Zone	6442
2	AHAP	2012	4.91338	Safe Zone	176
		2013	5.53732	Safe Zone	155
		2014	5.77465	Safe Zone	220
		2015	4.79682	Safe Zone	156
		2016	5.07382	Safe Zone	170
		2017	5.70308	Safe Zone	156
3	AMAG	2012	6.75358	Safe Zone	182.8
		2013	6.46232	Safe Zone	206.8
		2014	6.83339	Safe Zone	228.8
		2015	5.13311	Safe Zone	363.6
		2016	2.45482	Grey Zone	369.6
		2017	2.42307	Grey Zone	345.2
4	ASBI	2012	3.54035	Safe Zone	448
		2013	3.9528	Safe Zone	438
		2014	3.42119	Safe Zone	1165
		2015	4.48691	Safe Zone	329
		2016	3.86563	Safe Zone	339
		2017	2.67916	Safe Zone	260
5	ASDM	2012	1.64553	Grey Zone	731.2
		2013	1.74832	Grey Zone	639.2
		2014	1.67551	Grey Zone	863.6
		2015	1.64984	Grey Zone	978.6
		2016	2.30918	Grey Zone	975.6
		2017	2.26759	Grey Zone	985.6
6	ASJT	2012	4.31466	Safe Zone	380
		2013	4.62835	Safe Zone	380
		2014	5.036	Safe Zone	380
		2015	4.4103	Safe Zone	380
		2016	4.28853	Safe Zone	380

		2017	3.0588 1	Safe Zone	600
7	ASRM	2012	2.7037	Safe Zone	875
		2013	2.4544 5	Grey Zone	872
		2014	3.1457 3	Safe Zone	878
		2015	3.1398	Safe Zone	2056
		2016	3.1545	Safe Zone	1746
		2017	3.0332 7	Safe Zone	2327
8	LPGI	2012	8.3900 2	Safe Zone	2006
		2013	3.8626 1	Safe Zone	2593
		2014	4.396	Safe Zone	4274
		2015	6.8531 2	Safe Zone	4901
		2016	3.1736 8	Safe Zone	4841
		2017	2.9048 4	Safe Zone	4841
9	MREI	2012	7.5455 9	Safe Zone	1985
		2013	7.3206 7	Safe Zone	2005
		2014	8.1329 7	Safe Zone	3845
		2015	6.1701 4	Safe Zone	3745
		2016	4.7804 7	Safe Zone	3875
		2017	5.6167 8	Safe Zone	3885
10	PNIN	2012	4.9492 3	Safe Zone	496.2
		2013	5.3965 6	Safe Zone	642.2
		2014	5.0579 8	Safe Zone	768.8
		2015	6.6432 3	Safe Zone	600.2
		2016	8.1108 8	Safe Zone	662.2
		2017	7.8067 3	Safe Zone	894.8

Sumber: Hasil Pengolahan Data

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas



Gambar 2. Uji Normalitas Variabel Nilai Z-Score terhadap Harga Saham

Pada Gambar 2 merupakan Uji Normalitas Nilai Z-Score pada 10 Perusahaan Asuransi pengaruhnya terhadap Harga Saham. Pengujian terhadap residual terdistribusi normal atau tidaknya menggunakan Jarque-Bera. Dari hasil tersebut Nilai dari Jarque-Bera sebesar 18.49573 dengan Probabilitas 0.000096. Sehingga dapat dibaca, bahwa Probabilitas dari Jarque-Bera sebesar $0.000096 < \alpha 0.05$ Artinya bahwa residual tidak terdistribusi normal, sehingga asumsi klasik tentang kenormalan di model fixed effect tidak terpenuhi.

b. Uji Autokorelasi

Tabel III. Uji Autokorelasi dengan Durbin-Watson Nilai Z-Score terhadap Harga Saham

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
F-statistic	46.85773	Prob. F(2,56)	0.0000	
Obs*R-squared	37.55743	Prob. Chi-Square(2)	0.0000	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 17:16				
Sample: 1 60				
Included observations: 60				
Presample missing value lagged residuals set to zero.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	224.8096	412.0316	0.545612	0.5875
ZSCORE	-51.35041	84.45100	-0.608050	0.5456
RESID(-1)	0.923751	0.131133	7.044376	0.0000
RESID(-2)	-0.175286	0.133088	-1.317064	0.1932
R-squared 0.625957 Mean dependent var -1.44E-13				
Adjusted R-squared 0.605919 S.D. dependent var 1801.932				
S.E. of regression 1131.178 Akaike info criterion 16.96425				
Sum squared resid 7165586 Schwarz criterion 17.10387				
Log likelihood -504.9274 Hannan-Quinn criter. 17.01886				
F-statistic 31.23848 Durbin-Watson stat 1.982068				
Prob(F-statistic) 0.000000				

Sumber: Hasil olah data Eviews versi 9.0/2018

Dari hasil tabel 3 uji autokorelasi tersebut diketahui bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar 1.982068. Autokorelasi tidak terjadi apabila angka Durbin-Watson (DW) $1 < DW < 3$, perhitungan berdasarkan data observasi menghasilkan nilai DW : $1 < 1.982068 < 3$ dengan demikian tidak terjadi autokorelasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel IV. Heterokedastisitas dengan metode Uji Glesjer Nilai Z-Score terhadap Harga Saham

Heteroskedasticity Test: Glejser				
F-statistic	1.722916	Prob. F(1,58)	0.1945	
Obs*R-squared	1.730909	Prob. Chi-Square(1)	0.1883	
Scaled explained SS	1.710798	Prob. Chi-Square(1)	0.1909	
Test Equation:				
Dependent Variable: ARESID				
Method: Least Squares				
Date: 08/13/18 Time: 17:18				
Sample: 1 60				
Included observations: 60				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	935.0585	392.9534	2.379566	0.0206
ZSCORE	105.3538	80.26353	1.312599	0.1945
R-squared	0.028848	Mean dependent var	1416.532	
Adjusted R-squared	0.012104	S.D. dependent var	1098.355	
S.E. of regression	1091.687	Akaike info criterion	16.86160	
Sum squared resid	69123323	Schwarz criterion	16.93141	
Log likelihood	-503.8481	Hannan-Quinn criter.	16.88891	
F-statistic	1.722916	Durbin-Watson stat	0.687334	
Prob(F-statistic)	0.194489			

Sumber: Hasil olah data Eviews versi 9.0/2018

Dari hasil tabel 4 diatas dapat dilihat bahwa nilai probabilitas dari masing-masing variabel lebih besar dari $\alpha = 5\%$ atau > 0.05 . hal ini dilihat dari probabilitas ZSCORE sebesar $0.1945 > 0.05$, dimana nilai-nilai tersebut lebih besar membuktikan bahwa model regresitersebut menunjukkan tidak menunjukkan terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Multikolinearitas

Tabel V. Nilai koefisien korelasi dari hasil Uji Multikolinearitas Nilai Z-Score terhadap Harga Saham

Variance Inflation Factors			
Date: 08/13/18 Time: 17:17			
Sample: 1 60			
Included observations: 60			
Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	427943.2	7.773860	NA
ZSCORE	17854.21	7.773860	1.000000

Sumber: Hasil olah data Eviews versi 9.0/2018

Berdasarkan tabel 5 hasil output Eviews didapat bahwa nilai VIF ($1.000000 < 10.00$) yang menunjukkan tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. yang berarti H_0 diterima dan H_a ditolak, bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Koefisien Korelasi (r)

Tabel VI. Uji Koefisien Korelasi (r)

	ZSCORE	HARGA_SAHAM
ZSCORE	1	0.1127987359195388
HARGA_SAHAM	0.1127987359195388	1

Sumber: Hasil olah data Eviews versi 9.0/2018

Berdasarkan tabel 6 hasil yang didapat dengan menggunakan program Eviews versi 9.0 tersebut dapat dijelaskan bahwa besarnya nilai korelasi antara variabel

Nilai Z-Score adalah 0.1128 sama besarnya dengan variabel Harga Saham adalah 0.1128, menunjukkan hasil bahwa tingkat hubungan sangat rendah.

Pengaruh Variabel Z-Score terhadap Harga Saham (Uji t)

Tabel VII. Pengaruh Variabel Z-Score terhadap Harga Saham (Uji t)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 08/13/18 Time: 17:08				
Sample: 2012 2017				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 10				
Total panel (balanced) observations: 60				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2113.247	712.1686	2.967341	0.0044
ZSCORE	-104.5492	96.57441	-1.082577	0.2835
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			1733.716	0.8091
Idiosyncratic random			841.9961	0.1909
Weighted Statistics				
R-squared	0.019842	Mean dependent var		318.0688
Adjusted R-squared	0.002943	S.D. dependent var		842.4645
S.E. of regression	841.2241	Sum squared resid		41044162
F-statistic	1.174124	Durbin-Watson stat		0.543059
Prob(F-statistic)	0.283039			
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.033451	Mean dependent var		1635.450
Sum squared resid	2.01E+08	Durbin-Watson stat		0.111152

Sumber: Hasil olah data Eviews versi 9.0/2018

Berdasarkan tabel 7 hasil pengujian analisis regresi data panel secara parsial menunjukan hasil t-hitung -1.082577, sementara t-tabel dengan $\alpha=5\%$ dan $df (n-k) = (60-2) = 58$, maka t-tabel ($0,05 ; 58$) = 1.671, sehingga t-tabel lebih besar dari t-hitung ($1.671 > -1.082577$) jadi H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan Z-Score tidak berpengaruh secara negatif terhadap Harga Saham kemudian nilai probabilitas Z-Score lebih besar dari konstanta ($0.2835 > 0,05$) maka hasil tidak signifikan dari variabel Z-Score terhadap Harga Saham.

Pengaruh Variabel Z-Score terhadap Harga Saham (Uji F)

Tabel VIII. Analisis Regresi Data Panel Secara Simultan Pengaruh variabel Z-Score terhadap Harga Saham

Dependent Variable: HARGA_SAHAM				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 08/13/18 Time: 17:08				
Sample: 2012 2017				
Periods included: 6				
Cross-sections included: 10				
Total panel (balanced) observations: 60				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2113.247	712.1686	2.967341	0.0044
ZSCORE	-104.5492	96.57441	-1.082577	0.2835
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			1733.716	0.8091
Idiosyncratic random			841.9961	0.1909
Weighted Statistics				
R-squared	0.019842	Mean dependent var	318.0688	
Adjusted R-squared	0.002943	S.D. dependent var	842.4643	
S.E. of regression	841.2241	Sum squared resid	41044162	
F-statistic	1.174124	Durbin-Watson stat	0.543059	
Prob(F-statistic)	0.283039			
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.033451	Mean dependent var	1635.450	
Sum squared resid	2.01E+08	Durbin-Watson stat	0.111152	

Sumber: Hasil olah data Eviews versi 9.0/2018

Berdasarkan tabel 8 hasil pengujian analisis regresi data panel dengan menggunakan eviews yang ditunjukkan tabel 4.24 diatas, nilai F hitung yang sebesar 1.174124 sementara f-tabel dengan $\alpha=5\%$, $df_1 = 2-1 = 1$, $df_2 = 60-2 = 58$, di dapat F-tabel 4.00 . dengan demikian F-hitung < F tabel ($1.174124 < 4.00$) jadi H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara bersama-sama tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. kemudian nilai probabilitas sebesar 0.283039 yang lebih besar dari tingkat signifikan 0,05 ($0.283039 > 0,05$) sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini berarti bahwa Z-Score secara bersama-sama atau simultan tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Harga Saham.

Koefisien Determinasi (Adjusted R-Square)

Uji R² atau determinasi merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi karena dapat menginformasikan baik atau tidak nya model regresi yang ter estimasi atau dengan kata lain angka tersebut dapat mengukur seberapa dekat garis regresi yang ter estimasi dengan data sesungguhnya. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar persentase variable independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variabel dependen koefisien determinasi, sebagai berikut:

“Koefisien Determinasi Nilai Z-Score besarnya angka R-Squared adalah 0.820970. Hal ini menunjukkan bahwa persentase variabel Z-Score terhadap Harga Saham adalah sebesar 82.09% sedangkan sisanya 17,91% dipengaruhi faktor lain”

Pembahasan Hasil Penelitian

a. Analisis Financial Distress dengan Metode Altman Z-Score

Nilai Z-Score digunakan untuk menentukan perusahaan masuk ke dalam salah satu kategori penilaian kebangkrutan, sebagai berikut:

- 1) Asuransi Bina Dana Arta Tbk, hasil perhitungan analisis Z-Score pada tahun 2012 sampai dengan 2017 mempunyai nilai $Z > 2,60$ maka perusahaan dinyatakan tidak bangkrut/safe zone.
- 2) Asuransi Harta Aman Pratama Tbk, hasil perhitungan analisis Z-Score pada tahun 2012 sampai dengan 2017 mempunyai nilai $Z > 2,60$ maka perusahaan dinyatakan tidak bangkrut/safe zone.
- 3) Asuransi Multi Artha Guna Tbk, hasil perhitungan analisis Z-Score pada tahun 2012 sampai dengan 2015 mempunyai nilai $Z > 2,60$ maka perusahaan dinyatakan tidak bangkrut/safe zone.
- 4) Asuransi Bintang Tbk, hasil perhitungan analisis Z-Score pada tahun 2012 sampai dengan 2017 mempunyai nilai $Z > 2,60$ maka perusahaan dinyatakan tidak bangkrut/safe zone.
- 5) Asuransi Dayin Mitra Tbk, hasil perhitungan analisis Z-Score pada tahun 2012 sampai dengan 2017 mempunyai nilai $Z = 1,1 - 2,60$ perusahaan dinyatakan berada di daerah kelabu atau diantara bangkrut dan tidak bangkrut/grey zone.
- 6) Asuransi Jasa Tania Tbk, hasil perhitungan analisis Z-Score pada tahun 2012 sampai dengan 2017 mempunyai nilai $Z > 2,60$ maka perusahaan dinyatakan tidak bangkrut/safe zone.
- 7) Asuransi Ramayana Tbk, hasil perhitungan analisis Z-Score pada tahun 2012 mempunyai nilai $Z > 2,60$ maka perusahaan dinyatakan tidak bangkrut/safe zone. Namun pada tahun 2012 mempunyai nilai $Z = 1,1 - 2,60$ perusahaan dinyatakan berada di daerah kelabu atau diantara bangkrut dan tidak bangkrut/grey zone.
- 8) Lippo General Insurance Tbk, hasil perhitungan analisis Z-Score pada tahun 2012 sampai dengan 2017 mempunyai nilai $Z > 2,60$ maka perusahaan dinyatakan tidak bangkrut/safe zone.
- 9) Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk, hasil perhitungan analisis Z-Score pada tahun 2012 sampai dengan 2017 mempunyai nilai $Z > 2,60$ maka perusahaan dinyatakan tidak bangkrut/safe zone.

- 10) Panin Insurance Tbk, hasil perhitungan analisis Z-Score pada tahun 2012 sampai dengan 2017 mempunyai nilai $Z > 2,60$ maka perusahaan dinyatakan tidak bangkrut/safe zone.
- b. Pengaruh Financial Distress terhadap Harga Saham : Hasil pengujian analisis regresi data panel secara parsial menunjukkan menunjukkan hasil t-hitung -1.082577 , sementara t-tabel dengan $\alpha=5\%$ dan $df(n-k) = (60-2) = 58$, maka t-tabel $(0,05 ; 58) = 1.671$, sehingga t-tabel lebih besar dari t-hitung $(1.671 > -1.082577)$ jadi H_0 diterima dan H_a ditolak sehingga dapat disimpulkan Z-Score tidak berpengaruh secara negatif terhadap Harga Saham kemudian nilai probabilitas Z-Score lebih besar dari konstanta $(0.2835 > 0,05)$ maka hasil tidak signifikan dari variabel Z-Score terhadap Harga Saham
- ### 5. KESIMPULAN
- Berdasarkan pembahasan dan hasil penelitian mengenai Analisis Financial Distress dengan metode Altman Z-Score serta dampaknya terhadap Harga Saham pada 10 Perusahaan Asuransi go public di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2017, penelitian ini menggunakan metode data panel menggunakan Eviews 9 dan dari hasil penelitian dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:
- a. Analisis Financial Distress dengan metode Altman Z-Score Modifikasi (Altman, 1995) berpengaruh positif dan signifikan sebagai alat prediksi kebangkrutan.
- b. Pengaruh Financial Distress dengan metode Altman Z-Score Modifikasi (Altman, 1995) terhadap Harga Saham terdapat pengaruh positif dan tidak signifikan.
- ### DAFTAR PUSTAKA
- [1] D. Pertiwi And A. G. Putri, "Analisis Prediksi Financial Distress Dengan Menggunakan Model Altman Z-Score Pada Perusahaan Ritel Tahun 2018-2020," *Keunis*, Vol. 9, No. 2, P. 132, 2021, Doi: 10.32497/Keunis.V9i2.2636.
- [2] W. Idawati, "Analisis Financial Distress : Operating Capacity, Leverage, Dan Profitabilitas," *J. Akunt. Bisnis*, Vol. 13, No. 1, Pp. 1–10, 2020, Doi: 10.30813/Jab.V13i1.1914.
- [3] W. Waileruny, T. Kesaulya, And Y. M, "Analisis Usaha Perikanan Pancing Tuna Di Kecamatan Amahai Kabupaten Maluku Tengah," *Trit. J. Manaj. Sumberd. Perair.*, Vol. 18, No. 1, Pp. 38–46, 2022, Doi: 10.30598/Tritonvol18issue1page38-46.
- [4] H. Hantono, "The Effect Of Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Toward Return On Assets (Case Study On Consumer Goods Company)," *Accountability*, Vol. 7, No. 02, P. 64, 2018, Doi: 10.32400/Ja.24804.7.02.2018.64-73.
- [5] F. T. Dhion, W. N. E. Saputra, And N. Handayani, "Keberhasilan Konseling Kelompok Teknik Manajemen Diri Untuk Mereduksi Prokrastinasi Akademik Siswa Smp," *J. Psikoedukasi Dan Konseling*, Vol. 6, No. 2, P. 57, 2022, Doi: 10.20961/Jpk.V6i2.64244.
- [6] S. D. Anggadini And S. Damayanti, "Indikasi Current Ratio Dalam Peningkatan Harga Saham," *Nominal Barom. Ris. Akunt. Dan Manaj.*, Vol. 10, No. 1, Pp. 47–57, 2021, Doi: 10.21831/Nominal.V10i1.32064.
- [7] Munawaroh And N. Ratama, "Penerapan Teknologi Augmented Reality Pada Matakuliah Pengantar Teknologi Informasi Di Universitas Pamulang Berbasis Android," *Satin*, Vol. 5, No. 2, Pp. 17–24, 2019.
- [8] A. Erari, "Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Asset Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia."