

PENGARUH ALTMAN Z-SCORE DAN SPRINGATE S-SCORE TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN BATUBARA

INFLUENCE OF ALTMAN Z-SCORE AND SPRINGATE S-SCORE ON STOCK PRICE

Oleh: **Pratama Gilang Kurniawan**

Prodi Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta

gilangstudent@gmail.com

RR. Indah Mustikawati, S.E.,M.Si., Ak

Staf Pengajar Jurusan Pendidikan Akuntansi Universitas Negeri Yogyakarta

Abstrak

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui: (1) Pengaruh Altman Z-Score sebagai alat prediksi potensi kebangkrutan terhadap Harga Saham, (2) Pengaruh Springate S-Score sebagai alat prediksi potensi kebangkrutan terhadap Harga Saham, (3) Pengaruh Altman Z-Score dan Springate S-Score sebagai alat prediksi kebangkrutan terhadap Harga Saham. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan teknik dokumentasi dan literatur yang dipublikasikan oleh perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) Altman Z-Score berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham sebesar 50% dengan nilai $t_{hitung} 7,077 > 2,00065 t_{tabel}$, (2) Springate S-Score berpengaruh positif signifikan terhadap Harga Saham sebesar 20% dan nilai $t_{hitung} 3,516 > 2,00065 t_{tabel}$, (3) Altman Z-Score dan Springate S-Score secara simultan berpengaruh terhadap Harga Saham dengan $F_{hitung} 27,472 > F_{tabel} 3,18$. Untuk hasil perhitungan Altman Z-Score tahun 2015 terdapat 27% bangkrut, 22% grey area, dan 50% kategori aman lalu Springate S-Score terdapat 67% bangkrut dan 33% aman.

Kata Kunci: Laporan Keuangan, Altman Z-Score, Springate S-Score, Harga Saham, Prediksi potensi kebangkrutan

Abstract

This research aims to examine: (1) The Influence of Altman Z-Score as a means of a prediction of potential bankruptcy on the stock price, (2) The Influence of Springate S-Score as a means of a prediction of potential bankruptcy on the stock price, (3) The Influence of Altman Z-Score and Springate S-Score as a means of a prediction of potential bankruptcy on the stock price. The data were collected by the study documentation and literature were based from data publication firms of financial statement listed on BEI. Results of this study indicate that: (1) Altman Z-Score have significant positive effect on the stock price 50% with value of $t_{count} 7,077 > 2,00065 t_{table}$ (2) Springate S-Score have significant positive effect on the stock price 20% with value of $t_{count} 3,516 > 2,00065$ from t_{table} . (3) Altman Z-Score and Springate S-Score have significant on the stock price $F_{count} 27,472 > F_{table} 3,18$. Based on the results of Altman Z-Score, in 2015 there are 27% was condition bankruptcy, 22% grey area, and 50% in unbankruptcy and then Springate S-Score there are 67% was classified as went bankrupt and 33% be considered safe.

Keywords: financial report, Altman Z-Score, Springate S-Score, stock price, a prediction of potential bankruptcy

A. PENDAHULUAN

Perusahaan merupakan suatu tingkat organisasi atau badan yang didirikan karena memiliki tujuan utama yaitu mendapatkan profit atau keuntungan, memaksimalkan nilai perusahaan dan mensejahterakan para pemegang saham. Lebih dari itu, bagi setiap perusahaan tentunya memiliki harapan jangka panjang agar aktivitas perusahaan dapat bertahan dan berlangsung dalam periode yang lama sehingga tidak mengalami hal yang tidak diinginkan bagi setiap perusahaan yaitu kebangkrutan. Kebangkrutan pada suatu perusahaan berarti ketidakmampuan perusahaan dalam mencapai tujuan yang ingin dicapainya.

Indonesia telah menjadi negara eksportir batubara thermal (*steam coal*) yaitu jenis batubara yang diekspor terdiri dari kualitas menengah (antara 5100 dan 6100 cal/gram) dan kualitas rendah (di bawah 5100 cal/gram). Batubara tersebut adalah jenis batubara yang biasa digunakan sebagai bahan bakar pembangkit listrik, pembakaran umum seperti untuk industri bata atau genteng, dan industri semen. Hampir sebagian besar hasil tambang dari batubara tersebut yaitu sekitar 70-80% diekspor dan sisanya digunakan sebagai untuk penjualan dan konsumsi domestik.

Melemahnya harga jual batubara di dunia dimulai pada tahun 2013 dan terus menurun hingga 2015 seakan memberikan pengaruh negatif terhadap perkembangan industri batubara di Indonesia. Beberapa penyebab diindikasikan memberikan pengaruh terhadap perlambatan pertumbuhan batubara di Indonesia seperti kebijakan dari pemerintah China pada tahun 2014 untuk mengurangi konsumsi batubara yang biasa diimpor dari Indonesia, lalu di tahun 2015 keputusan dari pemerintah India untuk mengurangi investasi pada tambang di luar India dan memfokuskan diri untuk memilih mengembangkan batubara lokal di negaranya.

Permasalahan mengenai hal tersebut tak luput terjadi dengan berita mengenai harga saham batubara yang pada tahun 2013 yaitu berita mengenai menurunnya Sejumlah saham-saham unggulan batubara pun cenderung turun. Saham PT Harum Energy Tbk (HRUM) turun 47,72% menjadi Rp 3.450 per saham pada 22 November 2013 dari 2 Januari 2013 di kisaran Rp 6.600 per saham. Saham PT Bumi Resources Tbk (BUMI) turun 37,09% menjadi Rp 390 per saham pada 22 November 2013 dari 2 Januari 2013 sebesar Rp 620 per saham. Andri menilai, penurunan harga saham BUMI tidak hanya dipicu dari penurunan harga batubara tetapi juga sentimen adanya konflik grup Bakrie dengan Rotschild juga berdampak terhadap harga saham BUMI. Saham PT Adaro Energy Tbk (ADRO) turun sekitar 32,18% menjadi Rp 1.180 per saham pada 22 November 2013 dari posisi 2 Januari 2013 sebesar Rp 1.740 per saham. Saham PT Toba bara Sejahtera Tbk (TOBA) turun 44,69% menjadi Rp 730 per saham pada 22 November 2013 dari periode 2 Januari 2013 sebesar Rp 1.320 per saham. Saham PT Bukit Asam Tbk (PTBA) turun 29,9% menjadi Rp 11.600 pada 22 November 2013 dari posisi 2 Januari 2013 sebesar Rp 16.550 per saham. Di samping itu, menurunnya laba emiten sebesar 30% yang disebabkan melemahnya harga batubara juga akan berakibat pada investasi jangka panjang sektor batubara di masa depan.

Mengingat pentingnya peranan perusahaan batubara dalam menjaga stabilitas perekonomian bangsa Indonesia maka peristiwa ekonomi yang berkaitan dengan kondisi perusahaan tentunya perlu diketahui, khususnya mengenai informasi potensi kebangkrutan. Adanya informasi tersebut maka akan dapat membantu berbagai pihak khususnya perusahaan sendiri dalam memperbaiki dan mengevaluasi kinerja perusahaan sehingga dapat mengambil tindakan yang perlu dilakukan untuk mengatasi kebangkrutan tersebut.

Menurut Sartono (2008: 70) menyatakan bahwa, Harga saham terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Apabila suatu saham mengalami kelebihan permintaan, maka harga saham cenderung naik. Sebaliknya, apabila kelebihan penawaran maka harga saham cenderung turun”.

Penelitian mengenai alat deteksi kebangkrutan telah banyak dilakukan oleh para analis keuangan sehingga memunculkan berbagai model prediksi kebangkrutan yang digunakan sebagai alat untuk memperbaiki kondisi perusahaan sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan. Beberapa alat deteksi kebangkrutan yang sering digunakan yaitu Model Altman *Z-Score* (1968), Model Springate *S-Score* (1978), dan Model Zmijewski *X-Score* (1983). Penelitian oleh Hadi dan Anggreni (2008) menemukan bahwa model prediksi Altman merupakan prediktor terbaik diantara ketiga prediktor yang digunakan sebagai analisis yaitu model Altman *Z-Score*, model Zmijewski *X-Score*, dan Model Springate *S-Score*.

Penelitian ini menggunakan dua metode prediksi kebangkrutan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap harga saham, yaitu Altman *Z-Score* dan Springate *S-Score* karena berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya tingkat keakuratan kedua metode ini dinilai hampir memiliki persamaan dalam memprediksikan kondisi perusahaan. Harga Saham diperoleh dari harga saham penutupan dari perusahaan. Berdasarkan uraian pada latar belakang yang dikemukakan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan memilih judul: **“Pengaruh Altman Z-Score dan Springate S-Score Sebagai Alat Prediksi Potensi Kebangkrutan terhadap Harga Saham pada Perusahaan Batubara yang Listing di BEI Periode 2013-2015”**.

B. METODE PENELITIAN

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini adalah metode penelitian deskriptif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian deskriptif menurut Arikunto (2005: 234) adalah penelitian yang dimaksudkan untuk mengumpulkan informasi mengenai status gejala yang ada, yaitu keadaan gejala menurut apa adanya pada saat penelitian yang dilakukan. Kemudian data tersebut ditafsirkan berdasarkan metode alat prediksi dengan menentukan nilai *cut off*. Data kuantitatif merupakan data yang berbentuk simbol angka yang menginterpretasikan hasil aktivitas dan operasi perusahaan menggunakan model matematis yang berlaku umum.

2. Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan pertambangan sektor batubara yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015 menggunakan data sekunder yaitu data laporan keuangan yang dipublikasi perusahaan dan data pendukung lainnya yang dilakukan pada rentang waktu antara bulan November sampai dengan Desember tahun 2017

3. Target/Subjek Penelitian

Subjek pada penelitian ini adalah perusahaan batubara yang *listing* di bursa efek Indonesia dengan ketentuan yaitu melampirkan data atau laporan keuangan yang dipublikasikan pada tahun 2013 hingga 2015.

4. Prosedur Penelitian

Prosedur pengumpulan data diperoleh dengan teknik dokumentasi, yaitu dengan dengan mengumpulkan literatur, laporan penelitian, dan laporan keuangan secara historis lalu mempelajarinya serta menganalisis data yang dipublikasikan perusahaan. Selain itu, peneliti juga

melakukan studi literatur untuk mempelajari dan memahami terkait dengan analisis prediksi kebangkrutan metode Altman *Z-score* dan Springate *S-Score* seperti dari buku-buku sumber literatur, dan jurnal-jurnal lainnya.

5. Data, Instrumen, dan Teknik Pengumpulan

a. Data

Teknik Pengambilan data sampel dalam penelitian perusahaan batubara yang *listing* di BEI menggunakan kriteria sebagai berikut:

- a. Merupakan perusahaan batubara *go public* yang *listing* di Bursa Efek Indonesia sampai dengan periode akhir 2015.
- b. Menerbitkan laporan keuangan berturut-turut yang telah memasuki periode akhir yaitu 31 Desember selama tahun 2013 hingga 2015.
- c. Perusahaan tersebut memiliki data yang lengkap yang digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan kriteria di atas, diperoleh sampel penelitian sebanyak 18 perusahaan dan periode yang digunakan selama 3 tahun, sehingga data dalam penelitian ini berjumlah 54 data.

b. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Menggunakan uji kebangkrutan

Melakukan perhitungan terhadap rasio-rasio keuangan Altman *Z-Score* dan Springate *S-Score* pada masing-masing perusahaan batubara yang menjadi sampel penelitian dan menentukan nilai *cut off* pada masing-masing model prediksi. Pada hasil uji tersebut dapat ditentukan kondisi perusahaan.

b. Uji Statistik deskriptif

Pengujian statistik deskriptif ini Menggambar persebaran distribusi data dengan melakukan pengukuran pada nilai

rata-rata (*mean*), nilai maksimum, dan nilai minimum.

c. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas Data

Uji normalitas data bertujuan untuk mengetahui sampel-sampel yang digunakan untuk model regresi mempunyai data yang berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas sering digunakan dalam program statistik yaitu uji *Kolmogorov-Smirnov Test*, dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Nilai signifikansi $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.
- Nilai signifikansi $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.

2) Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan ada atau tidaknya korelasi antara variabel bebas (*independen*) dengan mengukur dari nilai *tolerance* dan lawannya yaitu *variance inflation factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10, maka variabel bebas tidak memiliki multikolinearitas, sedangkan jika nilai *tolerance* lebih kecil dari 0,10 sedangkan nilai VIF lebih besar dari 10, maka variabel *independen* memiliki multikolinearitas.

3) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya) dengan melakukan pengujian *Durbin-Waston*.

4) Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

d. Uji Hipotesis

1) Uji Regresi Linier Sederhana

Regresi sederhana digunakan untuk menganalisis pengaruh kebangkrutan perusahaan batubara dengan *Z-Score* terhadap harga saham. Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Pengujian ini juga melakukan uji t dan uji determinasi (r^2).

2) Uji Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini terdapat lebih dari satu variabel bebas yang akan diuji untuk mengetahui pengaruhnya terhadap variabel terikat, maka proses analisis regresi yang dilakukan adalah menggunakan analisis regresi berganda. Pengujian ini juga melakukan uji F dan Uji determinasi ganda (R^2).

C. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Hasil

a. Uji Potensi Kebangkrutan

Tabel 1 menunjukkan hasil kategori nilai Altman *Z-Score* dan Springate *S-Score* dalam kondisi perusahaan dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Kategori Altman *Z-Score* dan Springate *S-Score*

Altman <i>Z-Score</i>	2013	2014	2015
Bangkrut	33%	22%	28%
Grey Area	11%	28%	22%
Tidak Bangkrut	56%	50%	50%
Springate <i>S-Score</i>			
Bangkrut	61%	61%	67%
Sehat	39%	39%	33%

b. Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Nilai Minimum	Nilai Maximum	Rata-rata	Standar Deviasi
Harga_Saham	50,00	28500,00	2486,83	4867,54
Altman_Zscore	-17,28	13,85	2,62	4,62
Springate_Sscore	-3,58	2,25	0,58	1,08

c. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Sminorv* dengan alat statistik menunjukkan bahwa nilai *Kolmogorov-Sminorv* sebesar 0,511 dan *Asymp. Sig* sebesar 0,957 lebih besar 0,05 sehingga dapat dikatakan data berdistribusi normal. Tabel 3. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Kolmogorov-Sminorv	Asymp. Sig (2-tailed)	Ke simpulan
Unstandardized Residual	0,511	0,957	Data Berdistribusi Normal

2) Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa *Tolerance* variabel Independen Altman *Z-Score* memiliki nilai lebih besar dari 0,10 yaitu sebesar 0,314. Sementara itu, Nilai VIF dari variabel Altman *Z-Score* dan Springate *S-Score* yakni 3,184 lebih kecil dari 10 sehingga memberikan kesimpulan bahwa tidak terjadi multikolinearitas dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
Altman <i>Z-Score</i>	0,314	3,184
Springate <i>S-Score</i>	0,314	3,184

3) Uji Autokorelasi

Berdasarkan tabel di atas, hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,053, dengan $k = 2$, $n = 54$, maka menghasilkan nilai dU sebesar 1,6383 dan $4-dU$ sebesar 2,362 sehingga nilai d pada uji *Durbin-Watson* berada diantara (1,6383 – 2,362). Dengan demikian, model persamaan ini telah memenuhi syarat dan terbebas dari gangguan autokorelasi sehingga dapat digunakan untuk penelitian.

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
0,703 ^a	0,495	0,474	1,31222	2,053

4) Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel Independen	Tingkat Signifikansi
Altman Z-Score	0,338
Springate S-Score	0,189

Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode *Glesjer* menunjukkan bahwa variabel Altman Z-Score memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,338 sedangkan Springate S-Score memiliki nilai 0,189 yang menunjukkan nilai signifikansi tersebut lebih dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Hipotesis

1) Uji Regresi Linier Sederhana

Pengaruh Altman Z-Score terhadap Harga Saham

Tabel 7. Rangkuman Hasil Hipotesis

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	R	R Square
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	,496	,173		2,870	,006		
Z-score	,944	,133	,707	7,077	,000	0,707	0,500

Koefisien Altman sebesar 0,944 mengindikasikan bahwa Altman Z-Score mengalami kenaikan 1 point, maka Harga Saham mengalami kenaikan kenaikan juga sebesar 0,944. Untuk t hitung $>$ t tabel ($7,077 > 2,00065$) maka ada pengaruh antara nilai Z-Score terhadap harga saham pada perusahaan batubara di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Lalu nilai r^2 (*r square*) adalah sebesar 0,500 atau sebesar 50%. Hal ini mengandung arti bahwa Altman Z-Score berpengaruh terhadap harga saham sebesar 50%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 50% dipengaruhi oleh variabel lain yang disebut sebagai *error* (e).

Tabel 10. Rangkuman Hasil Hipotesis

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	R	R Square
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	,510	,219		2,330	,024		
S-score	,163	,046	,445	3,516	,001	,445	,198

Pengaruh Springate S-Score terhadap Harga Saham

Koefisien Springate sebesar 0,163 mengindikasikan bahwa Springate mengalami kenaikan 1 point, maka Harga Saham mengalami kenaikan kenaikan juga sebesar 0163. Untuk t hitung $>$ t tabel ($3,516 > 2,00065$) maka ada pengaruh antara nilai S-Score terhadap harga saham pada perusahaan batubara di bursa efek Indonesia periode 2013-2015. Lalu nilai r^2 adalah sebesar 0,198 atau sebesar 20%. Hal ini mengandung arti bahwa Springate S-Score berpengaruh terhadap harga saham sebesar 20%, sedangkan sisanya yaitu sebesar 80% dipengaruhi oleh variabel lain yang disebut sebagai *error* (e).

Pengaruh Altman Z-Score dan Springate S-Score terhadap Harga Saham

Tabel 9. Rangkuman Hasil Hipotesis

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	R Square	F
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	,503	,169		2,967		
Z-score	1,222	,209	,916	5,860	0,529	27,472
S-score	-,098	,057	-,267	-1,712		

Berdasarkan tabel diatas maka dapat diketahui bahwa F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} ($27,472 > 3,18$) dan tingkat signifikansi sebesar 0,0000 lebih kecil dari signifikansi yang telah ditetapkan ($0,0000 > 0,05$) yang berarti terdapat pengaruh signifikan. Hal ini memungkinkan bahwa ada pengaruh Altman Z-Score dan Springate S-Score terhadap Harga Saham signifikan. Koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,529. Dari nilai tersebut dapat diinterpretasikan bahwa Altman Z-Score dan Springate S-Score memiliki pengaruh terhadap

Harga Saham yaitu sebesar 52,9%, sedangkan sisanya sebesar 47,1% dipengaruhi oleh faktor lainnya di luar model.

2. Pembahasan

Pengaruh Altman Z-Score terhadap Harga Saham

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Altman Z-Score* (AZ) berpengaruh dan signifikan terhadap Harga Saham (HS). Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi sederhana dan uji t. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Altman Z-Score* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan batubara periode 2013-2015 dengan nilai signifikansi 0,000 ($< 0,05$). Uji statistik t diperoleh nilai t hitung sebesar 7,077 dengan tabel t sebesar 2,00665. Maka dengan t hitung $>$ t tabel maka H_1 diterima secara statistik. Persamaan matematis yang diperoleh dari hasil regresi ini adalah sebagai berikut:

$$HS = 0,496 + 0,944 AZ$$

Berdasarkan persamaan matematis di atas dapat diketahui bahwa *Altman Z-Score* berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Apabila *Altman Z-Score* mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka Harga saham juga akan mengalami kenaikan sebesar 0,944. Hasil ini juga sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Beaver (Akhyar, 2001: 187) bahwa para investor juga mengakui dan menyesuaikan posisi baru dari perusahaan yang mengalami kebangkrutan yang selanjutnya rasio keuangan tersebut memberikan informasi ke dalam harga saham.

Pengaruh Springate S-Score terhadap Harga Saham

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah *Springate S-Score* (SZ) berpengaruh dan signifikan terhadap Harga Saham (HS). Pengujian

hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi sederhana dan uji t. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Springate S-Score* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham pada perusahaan batubara periode 2013-2015 dengan nilai signifikansi 0,001 ($< 0,05$). Uji statistik t diperoleh nilai t hitung sebesar 7,077 dengan tabel t sebesar 2,00665. Maka dengan t hitung $>$ t tabel maka H_2 diterima secara statistik. Persamaan matematis yang diperoleh dari hasil regresi ini adalah sebagai berikut:

$$HS = 0,510 + 0,163 SZ$$

Berdasarkan persamaan matematis di atas, dapat diketahui bahwa *Springate S-Score* berpengaruh positif terhadap Harga Saham. Yaitu jika *Springate* mengalami kenaikan sebesar 1 point maka Harga Saham mengalami kenaikan juga sebesar 0,163 poin.

Hasil Uji t diperoleh t hitung sebesar 3,516 dengan signifikansi t tabel (α) = 5% dan dengan df (derajat kebebasan) = jumlah data – 2 atau 54 – 2 = 52 sehingga diperoleh t tabel (3,516 $>$ 2,00665) maka ada pengaruh antara nilai *S-Score* terhadap harga saham pada perusahaan batubara di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Namun pengaruh tersebut lemah dikarenakan hanya sebesar 19% sisanya sebesar 81% dipengaruhi oleh variabel di luar model.

Pengaruh Altman Z-Score dan Springate S-Score terhadap Harga Saham

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan regresi linier berganda dan uji F. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa *Altman Z-Score* dan *Springate S-Score* memiliki pengaruh terhadap Harga Saham pada Perusahaan Batubara yang *listing* di BEI periode 2013-2015 dengan nilai signifikansi 0,000 ($< 0,005$). Uji

statistic F menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 27,472 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 3,18. Maka dengan nilai tersebut H_3 dapat diterima. Persamaan matematis yang diperoleh dari regresi ini adalah sebagai berikut:

$$HS = 0,503 + 1,222 AZ - 0,098 SZ$$

Berdasarkan persamaan matematis di atas, dapat diketahui bahwa Altman Z-Score berpengaruh positif terhadap harga saham sedangkan Springate S-Score berpengaruh negatif terhadap Harga Saham. Nilai 0,503 menunjukkan bahwa apabila Altman Z-Score dan Springate S-Score bernilai konstan maka Harga Saham bernilai sebesar 0,503. Nilai Altman Z-Score sebesar 1,222 menunjukkan bahwa apabila Altman Z-Score naik sebesar 1 poin maka Harga Saham naik sebesar 0,503 dengan asumsi variabel Springate S-Score bernilai tetap. Nilai Springate S-Score bernilai 0,098 menunjukkan bahwa apabila Springate S-Score naik sebesar 1 poin maka Harga Saham turun sebesar 0,098 dengan asumsi variabel Altman Z-Score bernilai tetap.

D. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Altman Z-Score dan Springate S-Score pada laporan keuangan perusahaan periode 2013-2014 berpengaruh positif terhadap Harga Saham perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat kondisiperusahaanakan berpengaruh terhadap Harga Saham perusahaan yang mencerminkan nilai dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang kondisinya baik akan mencerminkan nilai saham yang baik sehingga dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya. Untuk pengaruh simultannya nilai Altman dan Springate berpengaruh terhadap Harga Saham menjadi berlawanan terhadap Harga Saham.

Altman berpengaruh positif sedangkan Springate berpengaruh negatif. Hal itu mungkin dikarenakan kedua model tersebut adalah model prediksi kebangkrutan yang memiliki tujuan yang sama yaitu memprediksikan kebangkrutan perusahaan sehingga apabila disimultankan akan menurunkan satu model dengan lainnya.

2. Pengaruh Altman Z-Score secara parsial terhadap Harga saham sebesar 50% sedangkan Springate S-Score secara parsial hanya sebesar 20%. Hal tersebut dikarenakan pengaruhi dari variabel lain yang muncul diluar kedua variabel tersebut. Pengaruh keduanya secara simultan adalah sebesar 53%.
3. Berdasarkan hasil dari analisis Altman terdapat perubahan yang fluktuatif dalam kategori bangkrut pada perusahaan sebesar 11% penurunan di tahun 2014 dan kenaikan sebesar 6% di tahun 2015. Jumlah perusahaan yang berada dalam kondisi tidak bangkrut selama 3 tahun berturut-turut lebih dari 50% dan hanya 22-28% yang memasuki *grey area*.
4. Hasil Springate menunjukkan bahwa lebih dari 66% perusahaan batubara yang masuk kategori bangkrut dan hanya sekitar 33% masuk kategori sehat. Ini menunjukkan bahwa penilaian Springate lebih cenderung tajam dalam menilai kondisi perusahaan.

Saran

1. Bagi Peneliti lain.
 - a. Penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan menambahkan variabel lain baik sebagai variabel independen ataupun sebagai variabel moderasi terkait dengan

- pengaruhnya terhadap Harga Saham.
- b. Penelitian selanjutnya seharusnya dapat Meperpanjang *range* periode dalam penelitian tersebut sehingga dapat menarik kesimpulan yang relevan untuk merepresentatifkan kondisi perusahaan khususnya perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.
 - c. Peneliti selanjutnya tentunya lebih memperluas objek yang diteliti dengan mempertimbangkan pengaruhnya dan dampak yang akan terjadi di masa depan.
2. Bagi Analis Keuangan dan Investor
- a. Bagi analis keuangan sebaiknya menggunakan model prediksi kebangkrutan seperti Altman Z-Score dan Springate S-Score sebagai bahan literatur teknik analisis fundamental untuk menganalisis prediksi harga saham di masa depan.
 - b. Bagi analis keuangan juga dapat memperluas ruang lingkup prediksi kebangkrutan dengan variabel lain sehingga dapat diketahui pengaruh yang lebih relevan digunakan sebagai bahan pertimbangan keputusan.
 - c. Investor dapat mempertimbangkan penggunaan Altman Z-Score dan Springate S-Score terhadap harga saham sebagai pengambilan keputusan di masa depan.

Jakarta.*Skripsi*.Semarang:
Universitas Negeri Semarang.

- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS.Edisi Keempat*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadi, Syamsul & Atika Anggreini. (2008). *Pemilihan Prediktor Delisting Terbaik (Perbandingan Antara The Zmijewski Model, The Altman Model, dan The Springate Model)*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. (Diambil dari: www.jurnal.uui.ac.id/index.php/JAAI/article/viewFile/2263/2065 pada tanggal 20 Juni 2017).
- Sartono, Agus. (2008). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi Empat*. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto.(2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Prihadi, Toto. (2010). *Deteksi Cepat Kondisi Keuangan: 7 Analisis Rasio Keuangan*. Jakarta: PPM
- <http://www.indonesiainvestments.com/id/bisnis/komoditas/batu-bara/item236?> (Diakses pada tanggal 25 April 2017).

E. DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto.(2005). *Manajemen Penelitian*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Fakhrurozie.(2007). *Analisis Pengaruh Kebangkrutan Bank dengan Metode Altman Z-Score Terhadap HargaSaham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek*