



**ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DAN PENGARUHNYA
TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB
SEKTOR TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2020**

Skripsi

Dibuat Oleh:

Tri Nurhaeni
0211 17 191

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

Januari 2022

**ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DAN PENGARUH TERHADAP HARGA
SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2016-2020**

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Manajemen
Program Studi Manajemen pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis
(Dr. Hendro Sasongko., AK., MM., CA)

Ketua Program Studi
(Prof.Dr. Yohanes Indrayono, AK, MM, CA)



**ANALISIS FINANCIAL DISTRESS DAN PENGARUH TERHADAP HARGA
SAHAM PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR TRANSPORTASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA 2016-2020**

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada hari Kamis 03 Februari 2022


Tri Nurhaeni
0211 171 191

Menyetujui,

Ketua Penguji Sidang
(Dr. Chaidir, SE.,MM)

Ketua Komisi Pembimbing
(Drs. Nugroho Arimuljarto, MM)

Komisi Pembimbing
(Vera Mita Nia., SE., MM)

a.n. 





Saya yang bertanda tangn di bawah ini:

Nama : Tri Nurhaeni

NPM 0211 17 191

Judul Skripsi : Analisis Financial Distress dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham
Pada Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Effek
Indonesia Periode 2016-2020

Dengan ini saya menyatakan bahwa Paten dan Hak Cipta dari produk skripsi di atas benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam Daftar Pustaka di bagian akhir skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan Paten, Hak Cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan

Bogor, Februari 2022



Tri Nurhaeni
0211 171 191

**© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun
2022**

Hak Cipta Dilindungi Undang-undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian karya ilmiah, penyusunan proposal, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah , dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa aeizin Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.

ABSTRAK

TRI NURHAENI 0211 17 191, Analisis Financial Distress dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Dibawah bimbingan NUGROHO ARIMULJARTO dan VERA MITA NIA. 2022.

Sektor transportasi merupakan salah satu sub sektor dari sektor infrastruktur yang ada di Bursa Efek Indonesia. Infrastruktur merupakan sebuah hal yang mutlak diperlukan karna infrastruktur dapat membuat sebuah negara lebih maju dan mampu menyamakan kedudukan dengan negara lain. Infrastruktur transportasi untuk membuka aksesibilitas suatu daerah menjadi lebih mudah dijangkau sehingga dapat mengurangi harga-harga barang atau logistik meningkat dan diharapkan dapat memberikan manfaat positif bagi pertumbuhan ekonomi.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *financial distress* dan menguji pengaruh *return on assets*, *debt to assets ratio*, dan *current ratio* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 baik secara simultan dan parsial. Jenis data yang digunakan data kuantitatif yaitu data sekunder yang berupa laporan keuangan. Jumlah sampel yang digunakan sebanyak 12 perusahaan dengan *purpose sampling*. Metode pada penelitian ini adalah analisis regresi linier sederhana dan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan software Eviews 9.

Kesimpulan penelitian ini yaitu dari 12 sampel perusahaan diketahui terdapat 10 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan sisanya 2 perusahaan yang mengalami *financial distress*. Hasil penelitian menunjukkan *debt to assets ratio* (dar) memberikan pengaruh terhadap harga saham sedangkan *return on assest* (roa) dan *currenr ratio* (cr) tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Kata Kunci: *Financial distress*, *Zmijewski*, *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, *Current Ratio (CR)*, Harga Saham

PRAKATA

Puji syukur kehadiran Allah SWT berkat rahmat, hidayah, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan proposal penelitian ini.

Penulisan skripsi ini dilakukan dalam memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Manajemen di Universitas Pakuan. yang berjudul **“Analisis Financial Distress dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”**.

Pada kesempatan ini penulis hendak menyampaikan terima kasih kepada semua pihak yang telah memberikan dukungan moril maupun materil sehingga proposal penelitian ini dapat selesai. Ucapan terima kasih ini penulis tujukan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Bibin Rubini, M.Pd., selaku Rektor Universitas Pakuan
2. Bapak Dr. Hendro Sasongko, AK., MM., CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan
3. Ibu Dr. Retno Martanti Endah Lestari, S.E., M.Si., CMA, CAPM selaku Wakil Dekan 1 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor
4. Ibu Enok Rusmanah., S.E., M.Acc selaku Wakil Dekan Wakil Dekan 2 Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor
5. Bapak Prof. Yohanes Indrayono, AK., MM., CA selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan
6. Bapak Drs. Nugroho Arimuljarto, MM selaku Ketua Komisi Pembimbing dan Ibu Vera Mita Nia selaku Anggota Komisi Pembimbing yang telah memberikan dukungan, masukan, dan motivasi.
7. Bapak Dr. H. Edhi Asmirantho.,SE.,MM selaku Dosen Penguji Seminar Proposal yang telah memberikan masukan.
8. Para Bapak/Ibu Dosen Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas pakuan yang telah mengajar.
9. Seluruh Staff pengajar dan karyawan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan.
10. Terimakasih sebesar-besarnya kepada kedua orang tua saya Alm. Marino dan Sri Wahyuni dan kaka-kakaku Sri Widodo dan Lusi Kurniawati yang telah memberi doa dan dukunganya serta memberikan semangat baik dalam moral dan materil selama perkuliahan ini.
11. Teman-teman kelas F Angkatan 2017 Manajemen dan Konsentrasi Keuangan Angkatan 2017 yang telah memberikan doa dan dukunganya.
12. Kepada teman-teman seperjuanganku Eva, Diyan, Rofi, Ani, Riska, dan Winda yang telah memberikan semangat dan motivasi selama menyusun skripsi.

Penulis menyadari bahwa proposal penelitian ini masih ada kekurangan. oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang

membangun dari para pembaca guna menyempurnakan segala kekurangan dalam penyusunan proposal penelitian ini. Akhir kata, penulis berharap semoga proposal penelitian ini berguna bagi para pembaca dan pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Universitas Pakuan,
Bogor,

2022

DAFTAR ISI

JUDUL

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
LEMBAR PENGESAHAN & PERNYATAAN TELAH DISIDANNGKAN	iii
LEMBAR PERNYATAAN PELIMPAHAN HAK CIPTA	iv
LEMBAR HAK CIPTA.....	vi
ABSTRAK	vii
PRAKATA	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi

BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Identifikasi Masalah dan Perumusan Masalah.....	5
1.2.1. Identifikasi Masalah.....	5
1.2.2. Perumusan Masalah.....	6
1.3. Maksud dan Tujuan Penelitian.....	6
1.3.1. Maksud Penelitian.....	6
1.3.2. Tujuan Penelitian.....	6
1.4. Kegunaan Penelitian.....	7
1.4.1. Kegunaan Praktis.....	7
1.4.2. Kegunaan Akademis.....	7

BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1. Manajemen Keuangan	8
2.1.1. Pengertian Manajemen Keuangan.....	8
2.1.2. Fungsi Manajemen Keuangan.....	9
2.1.3. Tujuan Manajemen Keuangan.....	9
2.2. Pasar Modal	12
2.2.1. Pengertian Pasar Modal.....	12
2.2.2. Fungsi Pasar Modal	12

2.3. Rasio Keuangan.....	13
2.3.1. Pengertian Rasio Keuangan.....	13
2.3.2. Jenis-jenis Rasio Keuangan.....	13
2.4. Financial Distress.....	14
2.4.1. Pengertian Financial Distress.....	14
2.4.2. Jenis dan Kategori Financial Distress.....	14
2.4.3. Penyebab Financial Distress.....	16
2.4.4. Mencegah Financial Distress.....	17
2.5. Solusi Untuk Financial Distress.....	17
2.5.1. Metode Model Zmijewski (X-Score).....	17
2.6. Harga Saham	19
2.6.1. Faktor yang mempengaruhi Harga Saham.....	20
2.7. Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran.....	21
2.7.1. Penelitian Sebelumnya.....	21
2.7.2. Kerangka Pemikiran.....	34
2.8. Hipotesis Penelitian	37
 BAB III METODE PENELITIAN.....	 38
3.1. Jenis Penelitian.....	38
3.2. Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian.....	38
3.2.1. Objek Penelitian.....	38
3.2.2. Unit Analisis.....	38
3.2.3. Lokasi Analisis.....	38
 3.3. Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	 38
3.3.1. Jenis Data Penelitian.....	38
3.3.2. Sumber Data Penelitian.....	38
 3.4. Operational Variabel.....	 39
3.4.1. Metode Penarikan Sampel.....	40
3.4.2. Metode Pengumpulan Data.....	41
 3.5. Metode Pengolahan atau Analisis Data.....	 42
3.5.1. Analisis Prediksi Financial Distress.....	42
3.5.2. Penentuan Model Utama Data Panel.....	42
3.5.3. Penentuan Model Estmasi / Uji Model Estimasi.....	43
3.5.4. Uji Asumsi Klasik.....	44
3.5.5. Analisis Regres Linier Sederhana.....	45
3.5.6. Analisis Regresi Linier Berganda.....	45
3.5.7 Uji Hipotesis.....	4

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	47
4.1. Gambaran Umum Perusahaan	47
4.2. Analisis Data	50
4.2.1. Prediksi Financial Distress	50
4.2.2. Uji Statistik Deskriptif	52
4.2.3. Uji Model Data Panel	53
4.2.4. Uji Asumsi Klasik.....	55
4.3. Uji Analisis Regresi Linier Sederhana	58
4.3.1. Data Asli dan Penganganan Asumsi.....	58
4.4. Uji Analisis Regresi Linier Berganda	66
4.4.1. Data Asli dan Penanganan Asumsi.....	67
4.4.2. Data Akhir (Data yang sudah dilakukan Penanganan asumsi n=49	72
4.5. Pembahasan	79
4.5.1. Pengaruh Financial Disterss Terhadap Harga Saham.....	79
4.5.2. Pengaruh Return on Asssets Terhadap Harga Saham.....	80
4.5.3. Pengaruh Debt to Assets Ratio Terhadap Harga Saham	80
4.5.4. Pengaruh Current Ratio Terhadap Harga Saham.....	81
4.5.5. Pengaruh Return on Asssets, Debt to Assets Ratio, dan Current Ratio Terhadap Harga Saham.....	81
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	83
5.1. Kesimpulan	83
5.2. Saran.....	83
DAFTAR PUSTAKA	85
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	88
LAMPIRAN.....	89

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Jumlah ekuitas perusahaan sub sektor transportasi periode 2016 – 2020.....	2
Tabel 1.2 Rata-rata Harga Saham Sub Sektor Transportasi yang Tercatat di BEI Tahun 2016-2020.....	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	21
Tabel 3.1 Operasional Variabel	39
Tabel 3.2 Kriteria Penarikan Sampel.....	40
Tabel 3.3 Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel.....	40
Tabel 4.1 Prediksi Financial Distress Sub Sektor Transportasi	50
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif	52
Tabel 4.3 Hasil Uji Chow Data Panel.....	53
Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman Data Panel	54
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i> Data Panel	54
Tabel 4. 6 Hasil Uji Autokorelasi Asumsi Klasik	56
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas Asumsi Klasik	57
Tabel 4.8 Hasil Uji Multikolinearitas Asumsi Klasik	57
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi Data Asli	60
Tabel 4.10 Hasil Uji Penanganan Autokorelasi Data Asli.....	61
Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas Data Akhir Setelah Penanganan.....	62
Tabel 4.12 Hasil Uji Autokorelasi Data Akhir Setelah Penanganan	63
Tabel 4.13 Hasil Uji Linearitas Data Akhir Setelah Penanganan.....	63
Tabel 4.14 Hasil Model Regresi Linier Sederhana.....	64
Tabel 4.15 Hasil Uji F Regresi Linier Sederhana.....	65
Tabel 4.16 Hasil Uji T Regresi Linier Sederhana.....	66
Tabel 4.17 Hasil Uji Koefisien Determinasi dan Koefisien Korelasi.....	66
Tabel 4.18 Hasil Uji Autokorelasi Data Asli Linear Regresi Berganda.....	70
Tabel 4.19 Hasil Penanganan Autokorelasi Menggunakan <i>Cochrane-orcutt</i>	71
Tabel 4.20 Regresi Bantu	73
Tabel 4.21 Nilai VIF dan TOL	74
Tabel 4.22 Hasil Uji Autokorelasi Setelah Penanganan.....	74

Tabel 4.23 Hasil Uji Heteroskedastisitas Setelah Penanganan	76
Tabel 4.24 Hasil Uji Linearitas Setelah Penanganan.....	77
Tabel 4.25 Model Regresi Linier Berganda	77
Tabel 4.26 Hasil Uji F Regresi Linear Berganda.....	78
Tabel 4.27 Hasil Uji T Regresi Linear Berganda.....	79
Tabel 4.28 Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Regresi Linear Berganda.....	79

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Harga Saham Tahun 2016-2020.....	5
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	37
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas	56
Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Data Asli Regresi Linear Sederhana	58
Gambar 4.3 Hasil Boxplot Penanganan Uji Normalitas Data Asli Regresi Linear Sederhana	59
Gambar 4.4 Hasil Uji Normalitas Setelah Penanganan Regresi Linear Sederhana	59
Gambar 4.5 Hasil Uji Normalitas Data Akhir Regresi Linier Sederhana Setelah Dilakukan Penanganan.....	62
Gambar 4.6 Hasil Uji Normalitas Data Asli Regresi Linear Berganda.....	67
Gambar 4.7 Hasil Boxplot Penanganan Uji Normalitas Identifikasi Penyebab Data Tidak Normal Regresi Linear Berganda	68
Gambar 4.8 Hasil Penanganan Uji Normalitas Regresi Linear Berganda Data Pencilan yang dihapus	68
Gambar 4.9 Hasil Boxplot Penanganan Uji Normalitas Regresi Linear Berganda Pembuangan Data Pencilan Kembali.....	69
Gambar 4.10 Hasil Uji Normalitas Regresi Linear Berganda Setelah Melakukan Penangan	69
Gambar 4.11 Hasil Uji Normalitas Autokorelasi Regresi Linear Berganda	71
Gambar 4.12 Hasil Boxplot Uji Normalitas Autokorelasi Pembuangan Data Pencilan Regresi Linear Berganda.....	72
Gambar 4.13 Hasil Uji Normalitas Data Akhir Regresi Linear Berganda	73

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Panel Perusahaan Sub Sektor Transportasi.....	89
Lampiran 2. Data Zmijewski dan Prediksi <i>Financial Distress</i>	92
Lampiran 3. Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Transportasi.....	95

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Perusahaan akan berjalan dengan lancar dan maksimal jika manajemen keuangannya berjalan dengan baik. Manajemen keuangan yang baik membantu pemilik perusahaan mampu mengetahui kondisi perusahaan tentang seberapa efektif perusahaan dan membantu tercapainya tujuan perusahaan yaitu untuk memperoleh keuntungan atau profit. Sebaliknya jika perusahaan memiliki manajemen keuangan yang buruk maka perusahaan akan mengalami kegagalan atau kerugian.

Selain manajemen keuangannya yang harus baik peran Bursa Efek Indonesia pun sangat penting dalam pendanaan perusahaan karena membuka pintu bagi perusahaan mendapatkan akses modal dari investor untuk meningkatkan kemampuan keuangan perusahaan.

Sektor transportasi merupakan salah satu sub sektor dari sektor infrastruktur yang ada di Bursa Efek Indonesia. Infrastruktur merupakan sebuah hal yang mutlak diperlukan karena infrastruktur dapat membuat sebuah negara lebih maju dan mampu menyamakan kedudukan dengan negara lain. Infrastruktur adalah suatu sistem yang menunjang sistem sosial dan ekonomi yang secara sekaligus menjadi penghubung sistem lingkungan, dimana sistem ini bisa digunakan sebagai dasar dalam mengambil kebijakan (Robert J. Kodolie, 2005). Infrastruktur transportasi untuk membuka aksesibilitas suatu daerah menjadi lebih mudah dijangkau sehingga dapat mengurangi harga-harga barang atau logistik meningkat dan diharapkan dapat memberikan manfaat positif bagi pertumbuhan ekonomi. Kondisi Indonesia sebagai negara kepulauan membuat infrastruktur transportasi menjadi yang harus diperhatikan karena sebagai penghubung antar kota bahkan pulau. Agar mempermudah suplai barang dan jasa ke berbagai wilayah yang tersebar di Indonesia khususnya pada sektor darat, laut dan udara.

Realisasi terbesar sepanjang 2019 salah satunya di bidang sektor transportasi. Berdasarkan data dari Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), realisasi di sektor yang merepresentasikan logistik tersebut mencapai Rp139 triliun atau 17,2% dari total keseluruhan investasi. Jumlah tersebut terdiri dari Rp68,1 triliun Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan 7,09 triliun Penanaman Modal Asing (PMA). Senior Consultant Supply Chain (SCI) menilai sumber investasi sektor ini lebih banyak dari PMA menunjukkan minat investor asing cukup tinggi untuk berinvestasi di sektor transportasi. Realisasi PMDN pada triwulan IV 2019 tertinggi pada sektor transportasi, gudang dan telekomunikasi yaitu sebesar Rp23,5 triliun (22,8%). Realisasi tersebut lebih tinggi dari sektor perumahan, kawasan industri dan perkantoran sebesar Rp14,2 triliun (13,7%), sektor industri dan makanan sebesar

Rp10,2 triliun (9,9%), sektor tanaman pangan, perkebunan dan peternakan sebesar Rp10 triliun (9,8%) dan sektor konstruksi lebih besar Rp8,1 triliun (7,91%) (www.ekonomi.bisnis.com, 29/01/2020).

Kondisi ekonomi di Indonesia pada saat ini membuat para perusahaan atau pengusaha untuk bekerja lebih ekstra agar terhindar terjadinya kebangkrutan. Kebangkrutan perusahaan biasanya ditandai dengan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya dan posisi ekuitas yang negatif artinya perusahaan memiliki utang yang lebih besar dibandingkan asetnya. Sebelum perusahaan mengalami kebangkrutan ada dimana perusahaan mengalami kesulitan keuangan atau yang dinamakan *financial distress*. Jika perusahaan gagal membayar hutang dan harus di suspend bahkan sampai di delisting yang artinya saham tersebut dikeluarkan dari Bursa Efek Indonesia (BEI) karena terancam mengalami financial distress bahkan ada yang sudah mengalami kebangkrutan.

Direktur Eksekutif Asosiasi Emiten Indonesia, ada beberapa sektor yang paling tertekan bahkan hampir mengalami *financial distress* yaitu berasal dari sektor industri perhotelan dan pariwisata, dan sektor transportasi akibat dampak dari pandemi ini karena pendapatan turun signifikan (www.cnbcindonesia.com) 12/05/2020).

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis terjadi sebelum kebangkrutan ataupun likuidasi (Platt & Platt, 2002). Likuidasi adalah tindakan pemberesan terhadap harta kekayaan atau aset (aktiva) dan kewajiban-kewajiban (pasiva) suatu perusahaan sebagai tindak lanjut dari bubarnya perusahaan (Sutan Remy Sjahdeini). *Financial distress* bisa terjadi pada faktor internal dan faktor eksternal. Misalnya faktor eksternal dapat berupa kebijakan pemerintah yang dapat menambah beban usaha yang ditanggung perusahaan, misalnya pada tarif pajak yang meningkat dapat menambah beban perusahaan dan seleksi alam yang akan membuat perusahaan masuk dalam default dan bangkrut jika tidak mampu bersaing dengan perusahaan yang lain.

Tabel 1.1 Jumlah ekuitas perusahaan sub sektor transportasi periode 2016-2020

NO	NAMA PERUSAHAAN	MAX (Juta Rp)	MIN (Juta Rp)	RATA-RATA (Juta Rp)
1	ASSA	1.408.713.556.806	865.246.944.499	1.089.162.355.481
2	BIRD	5.421.882	4.467.173	5.013.216
3	CASS	885.418.806	628.423	636.883.389
4	GIAA	973.000.763	500.809.735	809.634.739
5	HITS	67.208.946	18.673.745	45.903.379
6	INDX	174.012.986.968	54.292.941.364	109.408.232.556
7	LEAD	1.266.739.401	39.227.816	309.327.724
8	NELY	471.944.439.383	360.080.114.417	407.088.117.622
9	SAFE	-34.257.829.875	-74.946.686.552	-53.136.455.986
10	SOCI	336.486.004	281.712.506	313.680.798
11	TMAS	1.119.995.377.221	1.201.617	809.546.334.058
12	WEHA	181.190.543.757	126.600.743.915	152.006.216.444

(sumber, www.idx.co.id, data diolah 2021)

Tabel 1.1 menunjukkan bahwa jumlah ekuitas perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. Dari 12 perusahaan yang menjadi objek penelitian ada satu perusahaan yang memiliki ekuitas negatif yaitu perusahaan SAFE dengan rata-rata perusahaan sebesar -Rp 53.136.455.986. Yang artinya perusahaan tersebut memiliki utang yang lebih besar dari asetnya. Sedangkan, perusahaan yang memiliki jumlah ekuitas terbesar yaitu perusahaan ASSA dengan rata-rata ekuitasnya Rp 1.089.162.355.481. Kemudian, perusahaan yang memiliki jumlah ekuitas terkecil dari perusahaan yang menjadi objek penelitian yaitu perusahaan BIRD dengan rata-rata ekuitasnya sebesar Rp 5.013.216. Jika dilihat dari maximum jumlah ekuitas terbesar yaitu perusahaan ASSA sebesar Rp 1.408.713.556.806 dari 12 perusahaan yang menjadi objek penelitian. Dan minimum jumlah ekuitas terkecil yaitu perusahaan CASS sebesar Rp 628.423.

Ada beberapa metode untuk mendeteksi potensi kebangkrutan yang diukur dengan cara menganalisis laporan keuangan melalui metode Altman Z-Score, metode

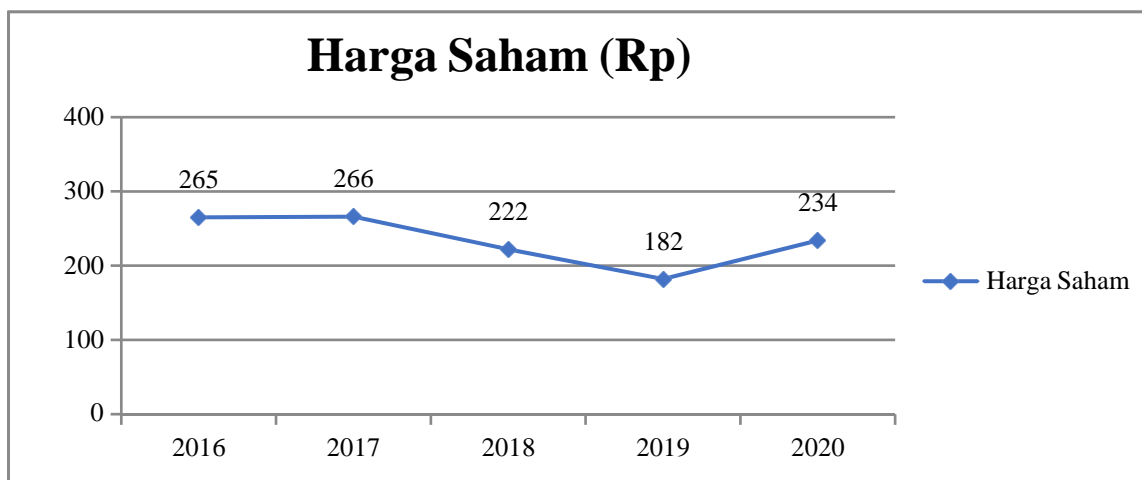
Springate, dan metode Zmijewski X-Score. Pada penelitian ini yang digunakan adalah metode Zmijewski.

Harga saham adalah harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal (Jogiyanto, 2008:167). Bagi perusahaan yang *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan memaksimalkan nilai harga sahamnya. Oleh karena itu pengambilan keputusan akan selalu didasarkan pada pertimbangan terhadap maksimalisasi kekayaan pemegang saham. Berikut ini adalah data rata-rata harga saham sub sektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016-2020.

Tabel 1.2 rata-rata harga saham sub sektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016-2020

No	Kode Perusahaan	Harga Saham (Rp)					Rata-Rata Perusahaan
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	ASSA	54	50	62	50	54	54
2	BIRD	79	135	146	178	134	134
3	CASS	117	304	292	215	232	232
4	GIAA	737	749	705	639	707	707
5	HITS	54	50	50	50	51	51
6	INDX	151	192	122	78	135	136
7	LEAD	134	135	102	131	125	125
8	NELY	863	600	362	268	523	523
9	SAFE	428	374	201	54	264	264
10	SOCI	163	115	96	50	106	106
11	TMAS	206	217	222	296	235	235
12	WEHA	199	273	300	180	238	238
Rata-rata per tahun		265	266	222	182	234	234

(sumber www.idx.co.id, data diolah 2020)



(sumber www.idx.co.id, data diolah 2020)

Gambar 1.1 Grafik Harga Saham Tahun 2016-2020

Berdasarkan Tabel 1.1 dan Gambar 1.1 menunjukkan harga saham perusahaan Transportasi pada tahun 2016 sampai 2020 yang mengalami perbedaan harga dan mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan kenaikan rata-rata harga saham transportasi di tahun 2016 sebesar Rp 265 menjadi Rp 266 di tahun 2017. Di tahun 2018 mengalami penurunan dengan rata-rata harga saham sebesar Rp 222. Kemudian di tahun 2019 mengalami penurunan kembali sebesar Rp 182. Sedangkan di tahun terakhir yaitu tahun 2020 mengalami kenaikan yang tidak terlalu signifikan sebesar Rp 234. Pada tabel 1.1 perusahaan sub sektor yang harga sahamnya menurun pada tahun terakhir yaitu tahun 2020 adalah perusahaan BIRD, LEAD, dan TMAS. Perusahaan yang memiliki harga saham tertinggi diatas rata-rata perusahaan sebesar Rp 234 yaitu GIAA, NELY, SAFE, TMAS, dan WEHA. Sedangkan perusahaan yang memiliki harga saham terendah dengan rata-rata perusahaan di bawah Rp 234 yaitu ASSA, BIRD, CASS, HITS, INDX, LEAD, dan SOCI.

Penelitian yang dilakukan oleh Nuryanti Oktaviani (2018) President University melakukan penelitian dengan judul Analisis Financial Distress dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham di Perusahaan Manufaktur Sektor Bahan Dasar dan Kimia dengan menggunakan metode Altman, selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Andi Wawo (2020) Universitas Hasanuddin dengan penelitian Pengaruh Financial Distress Terhadap Harga Saham dengan menggunakan metode Zmijewski.

Terdapat perbedaan dari penelitian sebelumnya yaitu objek penelitian adalah perusahaan sub sektor transportasi dengan periode penelitian selama lima tahun yaitu 2016-2020. Dengan menggunakan metode Zmijewski karena pada penelitian Ayu Astid Chairunisa (2017) membandingkan pada 2 metode antara Altman dan Zmijewski menghasilkan metode Altman memiliki kekuatan sebesar 96% sedangkan metode Zmijewski memiliki tingkat keakuratan sebesar 100%. Akhirnya peneliti memilih metode Zmijewski untuk menganalisis kebangkrutan. Dalam metode Zmijewski terdapat tiga rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas, rasio solvabilitas, dan rasio

likuiditas. Indikator yang digunakan pada masing-masing rasio yaitu *return on assets*, *debt to assets ratio*, dan *current ratio*.

Menurut Kasmir (2010:115) , Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk meniali kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan.

Menurut Kasmir (2010:115) *Retrun on Asset* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*retrun*) atau jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan

Berikut ini merupakan data *Retrun on Assets* pada perusahaan sub sektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Tabel 1.3 Data *Retrun on Assets* pada perusahaan sub sektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020 (Dalam Presentase)

No	Kode Perusahaan	ROA					Rata-rata Perusahaan
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	ASSA	0	0,01	0,02	0,01	0,01	0,01
2	BIRD	0,03	0,02	0,02	0,02	0	0,02
3	CASS	0,07	0,06	0,04	0,04	0,07	0,05
4	GIAA	0	0,03	-0,02	0,01	-0,02	0
5	HITS	-0,01	-0,01	0,03	0,02	0,03	0,01
6	INDX	-0,03	-0,02	-0,02	0,01	0,01	-0,01
7	LEAD	0	-0,01	-0,02	-0,02	-0,01	-0,01
8	NELY	0	0,02	0,08	0,02	0,02	0,03
9	SAFE	0,06	-0,18	-0,01	-0,01	0	-0,03
10	SOCI	0,01	0,01	0	0,01	0	0,01
11	TMAS	0,03	0	0,02	0,02	0	0,01
12	WEHA	-0,01	0,34	0,01	0,01	-0,05	0,06
	Rata-rata pertahun	0,01	0,02	0,01	0,01	0	0,01

(sumber www.idx.co.id, data diolah 2021)

Berdasarkan tabel 1.3 dapat dilihat bahwa dari 12 perusahaan sub sektor transportasi selama periode penelitian terdapat 4 perusahaan yang memiliki *Retrun on Asset* dibawah rata-rata penelitian sebesar 0,01% yaitu perusahaan GIAA, INDX, LEAD, dan SAFE. Dilihat dari rata-rata pertahunnya terjadi fluktuatif 2016-2017 mengalami kenaikan dari 0,01% menjadi 0,02%, di tahun 2017-2019 mengalami penurunan menjadi 0,01% dan ditahun terakhir 2020 mengalami penurunan kembali menjadi 0%. Terjadi penurunan pada tahun 2020 karena nilai total aset lebih besar dari pada keuntungan dan ada peningkatan ditahun 2017 karena nilai total aset lebih kecil dari keuntungan yang dihasilkan.

Menurut Kasmir (2010:2) rasio solvabilitas atau rasio *leverage ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan

dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio membayar seluruh kewajibanya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi). Pada penelitian ini indikator rasio solvabilitas yang terdapat di metode zmijewski yaitu *Debt to Assets Ratio*.

Menurut Kasmir (2010:2) *Debt to Asset Ratio* atau *Debt Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Caranya adalah dengan membandingkan antara total utang dengan total aktiva.

Berikut ini merupakan data *Debt to Asset Ratio* pada perusahaan sub sektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Tabel 1.4 Data *Debt to Assets Ratio* pada perusahaan sub sektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020

No	Kode Perusahaan	DAR					Rata-rata Perusahaan
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	ASSA	0,07	0,07	0,69	1,41	0,72	0,85
2	BIRD	0,39	0,34	0,24	0,26	0,30	0,31
3	CASS	0,54	0,76	0,67	0,57	0,63	0,63
4	GIAA	0,71	0,76	0,78	0,78	0,95	0,80
5	HITS	0,87	0,76	0,76	0,73	0,66	0,76
6	INDX	0,01	0,01	0,01	0,01	0,11	0,03
7	LEAD	0,51	0,52	0,54	0,70	0,74	0,60
8	NELY	0,14	0,10	0,08	0,13	0,14	0,12
9	SAFE	7,53	4,42	1,14	0,74	1,14	3
10	SOCI	0,45	0,18	0,49	0,51	0,51	0,49
11	TMAS	0,57	0,65	0,63	0,61	0,66	0,62
12	WEHA	0,61	0,40	0,58	0,53	0,44	0,51
	Rata-rata Tahun	1,03	0,75	0,55	0,58	0,58	0,73

Berdasarkan tabel 1.4 dapat dilihat bahwa dari 12 perusahaan sub sektor transportasi selama periode penelitian terdapat 8 perusahaan yang memiliki *Debt to Assets Ratio* dibawah rata-rata penelitian sebesar 0,73 yaitu perusahaan BIRD, CASS, INDX, LEAD, NELY, SOCI, TMAS, dan WEHA.

Menurut Kasmir (2010:110) , Fred Wedson menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Menurut Kasmir (2010:111) Rasio lancar atau *current ratio*, merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang akan segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan.

Berikut ini merupakan data *Current Ratio* pada perusahaan sub sektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

Tabel 1.5 Data *Current Ratio* pada perusahaan sub sektor transportasi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020

No	Kode Perusahaan	CR					Rata-rata Perusahaan
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	ASSA	0,57	0,51	0,46	0,61	0,63	0,56
2	BIRD	0,63	1,23	1,87	1,41	1,14	1,25
3	CASS	2,19	2,19	1,31	1,23	0,87	1,56
4	GIAA	0,82	1	0,48	0,51	0,21	0,60
5	HITS	0,03	1,46	1,05	0,92	0,78	0,85
6	INDX	61,74	182,38	207,87	100,94	3,67	111,32
7	LEAD	1,23	1,20	0,84	0,66	1,57	1,10
8	NELY	3,09	4,45	5,56	5,65	5,98	4,95
9	SAFE	13,42	0,06	1,35	0,17	0,14	3,02
10	SOCI	0,55	0,56	1,86	2,38	2,94	1,66
11	TMAS	0,69	0,51	0,47	0,46	0,50	0,52
12	WEHA	0,24	0,79	0,43	0,42	0,42	0,46
	Rata-rata Tahun	7,1	16,36	18,63	9,61	1,57	10,65

Berdasarkan tabel 1.5 dapat dilihat bahwa dari 12 perusahaan sub sektor transportasi selama periode penelitian terdapat 11 perusahaan yang memiliki *Current Ratio* dibawah rata-rata penelitian sebesar 10,65 yaitu perusahaan ASSA, BIRD, CASS, GIAA, HITS, LEAD, NELY, SAFE, SOCI, TMAS, dan WEHA.

Berdasarkan penjelasan diatas, penulis tertarik melakukan penelitian mengenai **“Analisis *Financial Distress* dan Pengaruh Terhadap Harga Saham Pada Sub Sektor Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019”**

1.2 Identifikasi Masalah dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Dari beberapa uraian yang dikemukakan pada latar belakang, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut:

1. Dari 12 perusahaan yang menjadi objek penelitian ada satu perusahaan yang memiliki ekuitas negatif yaitu perusahaan SAFE dengan rata-rata perusahaan sebesar -Rp 53.136.455.986. Sedangkan, perusahaan yang memiliki jumlah ekuitas terbesar yaitu perusahaan ASSA dengan rata-rata ekuitasnya Rp 1.089.162.355.481
2. Pada tahun 2016 sampai 2020 rata-rata harga saham mengalami fluktuatif atau naik turun. Tahun 2019 adalah tahun yang memiliki nilai rata-rata perusahaan terendah sebesar Rp 182 sedangkan tahun 2017 yang memiliki rata-rata perusahaan tertinggi yaitu sebesar Rp 266.
3. Terdapat 4 perusahaan yang memiliki *Retrun on Asset* dibawah rata-rata penelitian sebesar 0,01% yaitu perusahaan GIAA, INDX, LEAD, dan SAFE.
4. Terdapat 8 perusahaan yang memiliki *Debt to Assets Ratio* dibawah rata-rata penelitian sebesar 0,73 yaitu perusahaan BIRD, CASS, INDX, LEAD, NELY, SOCI, TMAS, dan WEHA.
5. Terdapat 11 perusahaan yang memiliki *Current Ratio* dibawah rata-rata penelitian sebesar 10,65 yaitu perusahaan ASSA, BIRD, CASS, GIAA, HITS, LEAD, NELY, SAFE, SOCI, TMAS, dan WEHA.
6. Dari 12 perusahaan terdapat 1 perusahaan yang memiliki *Retrun on Asset*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Current Ratio* di bawah rata-rata perusahaan yaitu LEAD.

1.2.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah yang telah dipaparkan maka perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah kondisi keuangan dari perusahaan sub sektor transportasi setelah dianalisis dengan menggunakan metode zmijewski termasuk dalam kategori sehat atau bangkrut?
2. Bagaimana pengaruh nilai *X-score* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
3. Bagaimana pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
4. Bagaimana pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?

5. Bagaimana pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?
6. Apakah ada pengaruh yang signifikan *Return on Assets* (ROA), *Debt to Assets Ratio* (DAR), dan *Current Ratio* (CR) secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk memperoleh data dan informasi yang relevan dan akurat agar dapat dipelajari dan mengetahui bagaimana analisis dan pengaruh financial distress terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan dengan perumusan masalah yang telah disebutkan sebelumnya maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui kondisi keuangan dari perusahaan sub sektor transportasi setelah dianalisis menggunakan metode Zmijewski termasuk dalam kategori sehat atau bangkrut.
2. Untuk mengetahui pengaruh nilai *X-Score* terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
3. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
4. Untuk mengetahui pengaruh *Debt to Assets Raatio* (DAR) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
5. Untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020
6. Untuk mengetahui pengaruh *Return on Assets* (ROA), *Debtto Assets Ratio* (DAR), dan *Current Ratio* (CR) secara simultan terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

1. Pihak Manajemen, penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan mengetahui tanda-tanda awal tentang financial distress.
2. Pihak investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan masukan atau pertimbangan pada investor atau pada pihak yang membutuhkan untuk mengetahui bagaimana keadaan perusahaan apakah perusahaan dalam keadaan sehat atau sedang mengalami financial distress.

1.4.2 Kegunaan Akademis

1. Bagi penulis
Dengan melakukan penelitian ini diharapkan berguna untuk penulis sehingga dapat menambah wawasan dan pemahaman mengenai *financial distress* perusahaan.
2. Bagi pembaca
Pada penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan informasi kepada pihak penulis dan pembaca. Sebagai acuan dan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan *financial distress*.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Manajemen Keuangan

2.1.1 Pengertian Manajemen Keuangan

Keuangan dalam sebuah perusahaan menjadi pondasi yang kuat terbangunnya sebuah perusahaan. Manajemen keuangan yang baik membantu pemilik perusahaan mengetahui kondisi perusahaan tentang seberapa efektif perusahaan mencapai tujuan perusahaan yaitu untuk memperoleh keuntungan setinggi-tingginya.

Menurut Van Home and Wachowicz (2013:2) *“Financial management is concerned with the acquisition, financing, and management of assets with some overall goal in mind. Thus the decision function of financial management can be broken down into three major areas: the investment, financing, and asset management decisions.”*

Menurut Singh (2007:118) *“ Financial management is acquisition of fund at optimum cost and its utilization with minimum financial risk”*

Sementara itu Brigham & Houston (2017:4) menjelaskan pengertian dari manajemen keuangan yaitu: *“Financial management, also called corporate finance, focuses on decisions relating to how much and what types of assets to acquire, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as maximize its value”*. Artinya, manajemen keuangan, yang disebut juga keuangan perusahaan, fokus pada keputusan yang berhubungan dengan seberapa banyak dan jenis aset apa yang harus diperoleh.

Sedangkan menurut Irham Fahmi (2016:2) *“Manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempegunakan seluruh sumberdaya perusahaan untuk mencari dana, mengola dana, dan membagi dana dengan tujuan memberikan profit atau kemakmuran bagi paa pemegang saham dan *suistainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan”*.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, penulis dapat menyimpulkan bahwa manajemn keuangan adalah aktivitas atau kegiatan perusahaan mengelola dana untuk mencapai tujuan perusahaan secara efisien dan efektif.

2.1.2 Fungsi Manajemen Keuangan

Menurut Manahan (2013:3) fungsi manajemen dimaksudkan merupakan proses; perencanaan anggaran (*budgeting*) dimulai dengan forecasting sumber

perdanaan (*source fund*), pengorganisasian kegiatan penggunaan dana secara efektif dan efisien, serta mengantisipasi semua risiko (*risk ability*).

Menurut Kasmir (2010:16) fungsi utama manajer keuangan adalah merencanakan, mencari, dan memanfaatkan dana untuk memaksimalkan nilai perusahaan, atau dengan kata lain aktivitasnya berhubungan dengan keputusan tentang pilihan sumber dan alokasi dana.

Menurut Chandra (2019), *The financial system performs the following interrelated function that are essential to a modern economy:*

1. *It provides a payment system for the exchange of goods and services.*
2. *It enables the pooling of funds for undertaking large scale enterprises.*
3. *It provides a mechanism for spatial and temporal transfer of resources.*
4. *It provides a way for managing uncertainty and controlling risk.*
5. *It generates information that helps in coordinating decentralised decision making.*
6. *It helps in dealing with the incentive problem when one party has an informational advantage.*

Teori di atas menyatakan bahwa fungsi manajemen keuangan dalam ekonomi modern adalah sebagai berikut:

1. Menyediakan sistem pembayaran untuk pertukaran barang dan jasa.
2. Memungkinkan pengumpulan dana untuk menjalankan usaha skala besar.
3. Menyediakan mekanisme untuk transfer spasial dan temporal sumber daya.
4. Menyediakan cara untuk mengelola ketidakpastian dan mengendalikan risiko.
5. Menghasilkan informasi yang membantu dalam mengkoordinasikan pengambilan keputusan yang terdesentralisasi.
6. Membantu dalam menangani masalah insentif ketika satu pihak memiliki keuntungan informasi.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, penulis dapat menyimpulkan bahwa fungsi manajemen adalah untuk menjaga, mengelola, dan mengatur dana perusahaan agar dipergunakan dengan baik.

2.1.3 Tujuan Manajemen Keuangan

Untuk mencapai tujuan perusahaan manajemen keuangan harus memiliki tujuan yang jelas. Karena manajemen keuangan sebagai ujung tombak untuk mencapai tujuan perusahaan tersebut dan paling penting terhadap pengelolaan keuangan perusahaan.

Kasmir menyatakan dalam paraktinya untuk mencapai tujuan tersebut, maka manajemen keuangan memiliki tujuan melalui dua pendekatan, yaitu:

1. *Profit risk approach*

Dalam hal ini manajer keuangan tidak hanya sekedar mengeja maksimalisasi profit, akan tetapi juga harus mempertimbangkan resiko yang bakal dihadapi. Bukan tidak mungkin harapan profit yang besar tidak tercapai akibat risiko yang dihadapi juga besar. Disamping itu, manajer keuangan juga harus terus melakukan pengawasan dan pengendalian terhadap seluruh aktivitas yang dijalankan. Kemudian seorang manajer keuangan dalam menjalankan aktivitasnya harus menggunakan prinsip kehati-hatian. Secara garis besar *profit risk approach* terdiri dari:

- Maksimalisasi profit
- Minimal risk
- Maintain control, dan

2. *Liquidity and profitability*

Merupakan kegiatan yang berhubungan dengan bagaimana seorang manaje keuangan mengelola likuiditas dan profitabilitas perusahaan. Dalam hal likuiditas, manajer keuangan harus sanggup untuk menyiapkan dana (uang kas) untuk membayar kewajiban yang sudah jatuh tempo secara tepat waktu. Kemudian juga manajemen keuangan dituntut untuk mampu me-manage keuangan perusahaan, sehingga mampu meningkatkan laba perusahaan dari waktu ke waktu. Manajer keuangan juga dituntut untuk mampu mengelola dana yang dimiliki termasuk pencairan dana serta mampu mengelola aset perusahaan sehingga terus berkembang dari waktu ke waktu.

Sedangkan menurut Brigham & Hauston (2017:132) *“The primary goal of financial management is to maximize shareholders wealth, not accounting measure such as net income or earning per share”*

Dari pernyataan para ahli diatas, penulis dapat menyimpulkan bahwa tujuan manajemen keuangan adalah mempersiapkan dan merencanakan struktur modal, mampu memaksimalkan keuntungan dengan membuat perencanaan keuangan yang tepat.

2.2. Pasar Modal

2.2.1 Pengertian Pasar Modal

Pasar modal yakni mempertemukan antara investor dengan perusahaan yang membutuhkan modal atau emiten. Sama dengan pasar bertemunya pembeli dengan penjual. Tetapi dalam pasar modal yang diperjual belikan berupa saham atau obligasi.

Menurut Fahmi (2013:55), bahwa pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dan atau memperkuat modal perusahaan.

Menurut Sjahrial (2009:13), bahwa pasar modal adalah keseluruhan system keuangan yang terorganisasi termasuk bank-bank komersial dan semua perantara dibidang keuangan serta surat-surat berharga jangka panjang dan jangka pendek.

Menurut Irham (2011:34), bahwa pasar modal adalah sebuah pasar tempat dana-dana modal seperti ekuitas dan utang diperdagangkan.

Menurut Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 mendefinisikan bahwa pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dengan perdagangan efek, Perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek.

Dari pengertian para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa pasar modal adalah kegiatan bertemunya antara investor dan emiten. Peran investor disini sebagai yang memiliki dana sedangkan emiten yang membutuhkan dana atau modal dengan cara mengeluarkan surat-surat berharga untuk diperjual belikan kepada publik.

2.2.2 Fungsi Pasar Modal

Pasar modal memegang peranan penting dalam pembangunan ekonomi suatu negara. Selain itu menurut Wastam (2019:54) ada beberapa fungsi pasar modal sebagai berikut:

1. Fungsi Tabungan

Pasar modal bertindak sebagai wadah tempat seseorang menginvestasikan modal untuk keuntungan jangka panjang.

2. Fungsi Kekayaan

Penyimpanan uang atau modal di pasar modal terbilang lebih aman dibanding menyimpan uang di bank sebab tidak mengalami depresiasi.

3. Fungsi likuiditas

Kekayaan yang diinvestasikan dalam pasar modal dapat dicairkan dengan resiko yang lebih kecil.

2.3 Rasio Keuangan

2.3.1 Pengertian Rasio Keuangan

Rasio keuangan sangat penting dalam menganalisis keuangan perusahaan karena untuk mengetahui kinerja perusahaan tersebut dan sebagai alat ukur kesehatan suatu perusahaan. Rasio menggambarkan suatu hubungan antara satu jumlah dengan jumlah lainnya.

Menurut Kasmir (2012:104), bahwa rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen lainnya dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan.

Menurut Munawir (2004:37), bahwa analisis rasio adalah suatu metode analisis untuk mengetahui hubungan pos-pos tertentu dalam neraca atau laporan laba rugi secara individu atau kombinasi dari kedua laporan tersebut.

Selanjutnya menurut Gitman & Zutter (2012:68) *“Financial ratio can be divided for convenience into five basic categories: liquidity, activity, debt, profitability and market”*.

Dari pengertian para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa rasio keuangan yaitu kegiatan untuk mengetahui bagus atau tidaknya perusahaan dengan cara menghitung atau membandingkan laporan keuangan dalam satu periode.

2.3.2 Jenis-Jenis Rasio Keuangan

Farida Titik. K (2019:19), menyatakan ada beberapa rasio keuangan yang sering digunakan dalam riset mengenai kebangkrutan ataupun financial distress akan diuraikan dalam penjelasan berikut:

a. Rasio Likuiditas

Likuiditas menggambarkan keadaan perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban lancarnya. Indikator likuiditas umumnya adalah rasio lancar yaitu perbandingan antara aktiva lancar (kas, piutang, persediaan) dan hutang jangka pendek perusahaan. Sebuah perusahaan dikatakan likuid adalah perusahaan yang mampu memanfaatkan aktiva lancarnya untuk menciptakan laba yang tinggi.

b. Rasio Solvabilitas

Rasio ini menunjukkan kemampuan membayar kewajiban jangka panjang perusahaan.

c. Rasio Aktivitas

Aktivitas yang dilakukan perusahaan akan mencerminkan seberapa efisien perusahaan menggunakan asset-asetnya untuk menghasilkan pendapatannya.

d. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan dalam hubungannya dengan penjualan. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang besar pasti terhindar dari kesulitan keuangan.

2.4 Financial Distress

2.4.1 Pengertian Financial Distress

Financial distress merupakan kondisi dimana perusahaan yang tidak mampu lagi membayar hutang-hutangnya karena aset yang di miliknya tidak mampu membayar hutangnya pada saat tanggal jatuh tempo.

Menurut Plat dan Plat dalam Fahmi (2013:158) mendefinisikan *financial distress* sebagai tahap penurunan kondisi keuangan yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi. *Financial distress* dimulai dengan ketidakmampuan memenuhi kewajibankewajibannya, terutama kewajiban yang bersifat jangka pendek termasuk kewajiban likuiditas, dan juga termasuk kewajiban dalam kategori solvabilitas.

Sedangkan menurut Brigham dan Daves (2003:842), menyatakan bahwa kesulitan keuangan adalah situasi dimana perusahaan tidak mampu lagi membaya kewajiban pada jadwal pembayarannya. Situasi lainnya adalah ketika perusahaan terindikasi akan tidak bisa membayar kewajibannya yang tergambar dari proyek arus kas yang dimilikinya.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas dapat penulis disimpulkan bahwa kesulitan keuangan atau *financial distress* adalah istilah dalam keuangan perusahaan yang digunakan untuk memnunjukkan suatu kondisi ketika janji kepada kreditur suatu perusahaan dilanggar. Dengan kata lain suatu situasi dimana sebuah perusahaan sudah tidak mampu membayar kewajibannya. Hal ini jika kesulitan keuangan tidak dapat diatasi sedini mungkin akan menyebabkan kebangkrutan.

2.4.2 Jenis dan Kategori Financial Distress

Dalam kesulitan keuangan tidak dapat dipungkiri lagi bahwa banyak jenis dan kategori financial distress karena perbedaan penyebabnya bisa karena faktor internal atau bahkan faktor eksternal perusahaan. Gamayuni (2011) menjelaskan bahwa terdapat lima jenis bentuk *financial distress* atau kesulitan keuangan, yaitu:

- ***Economic failure***. Yaitu suatu kondisi pendapatan perusahaan yang tidak mampu menutupi seluruh total beban biaya perusahaan, termasuk beban biaya modal.
- ***Business failure***. Yaitu suatu kondisi perusahaan yang harus menghentikan seluruh aktivitas operasional agar bisa mengurangi kerugian untuk kreditor.

- **Technical insolvency.** Suatu kondisi perusahaan yang tidak bisa memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo.
- **Insolvency in bankruptcy.** Suatu kondisi nilai buku dari seluruh total kewajiban melebihi nilai aset pasar perusahaan.
- **Legal bankruptcy.** Suatu kondisi perusahaan yang telah dinyatakan bangkrut secara hukum.

Sedangkan kondisi *financial distress* secara umum menurut Irham Fahmi (2014:495) menjadi empat kategori, yaitu:

1. **Financial Distress Kategori A atau sangat tinggi dan benar-benar membahayakan.** Kategori ini memungkinkan perusahaan dinyatakan untuk berada di posisi bangkrut atau pailit. Pada kategori ini memungkinkan pihak perusahaan melaporkan ke pihak terkait seperti pengadilan, bahwa perusahaan telah berada dalam posisi bankruptcy (pailit). Dan menyerahkan berbagai urusan untuk ditangani oleh pihak luar perusahaan.
2. **Financial Distress Kategori B atau tinggi dan dianggap berbahaya.** Pada posisi ini perusahaan harus memikirkan berbagai solusi realistis dalam menyelamatkan berbagai aset yang dimiliki, seperti sumber-sumber aset yang ingin dijual dan tidak dijual/dipertahankan. Termasuk memikirkan berbagai dampak jika dilaksanakan keputusan merger (penggabungan) dan akuisisi (pengambilalihan). Salah satu dampak yang sangat nyata terlihat pada posisi ini adalah perusahaan mulai melakukan PHK (Pemutusan Hubungan Kerja) dan pensiunan dini pada beberapa karyawan yang dianggap tidak layak (infeasible) lagi untuk dipertahankan.
3. **Financial Distress Kategori C atau sedang,** dan ini dianggap perusahaan masih mampu bisa menyelamatkan diri dengan tindakan tambahan dana yang bersumber dari internal dan eksternal. Namun di sini perusahaan sudah harus melakukan perombakan berbagai kebijakan dan konsep manajemen yang terapkan selama ini, bahkan jika perlu melakukan perekrutan tenaga ahli baru yang memiliki kompetensi yang tinggi untuk ditempatkan di posisi-posisi strategis yang bertugas mengendalikan dan menyelamatkan perusahaan, termasuk target dalam menggenjot perolehan laba kembali.
4. **Financial Distress Kategori D atau rendah.** Pada kategori ini perusahaan dianggap hanya mengalami fluktuasi financial temporer yang disebabkan oleh berbagai kondisi eksternal dan internal, termasuk lahirnya dan dilaksanakan keputusan yang kurang tepat. Dan ini umumnya bersifat jangka pendek, sehingga kondisi ini bisa cepat diatasi, seperti dengan mengeluarkan financial reserve (cadangan) yang dimiliki, atau mengambil dari sumber-sumber dana yang selama ini memang dialokasikan untuk mengatasi persoalan-persoalan seperti itu. Bahkan biasanya jika ini terjadi pada anak perusahaan (*subsidiaries*) maka itu bisa diselesaikan secara cepat tanpa harus

ada penanganan serius dari pihak manajemen kantor (*head office management*).

2.4.3 Penyebab Financial Distress

Banyak hal yang bisa menyebabkan terjadinya *financial distress* pada perusahaan salah satunya masalah pada keuangan seperti arus kas, pendanaan, dan penetapan harga adalah penyebab lain yang bisa menimbulkan *financial distress* pada perusahaan.

Menurut Farida Titik. K (2019:13), dalam bukunya yang berjudul *Financial Distress: Teori dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia*. Terdapat dua faktor yang membuat sebuah perusahaan mengalami financial distress yaitu sebagai berikut:

1. Internal perusahaan

Masalah yang terjadi di dalam internal perusahaan bisa memicu kesulitan keuangan perusahaan.

- a. Sumber Daya Manusia, kualitas dan kuantitas sumber daya manusia yang buruk
- b. Produk, produk yang buruk dan tidak sesuai dengan harapan konsumen
- c. Penetapan Harga, anggapan dan penetapan harga yang tidak realistis
- d. Teknologi, ketidakmampuan perusahaan mengikuti perkembangan teknologi dan lingkungan.
- e. Pemasaran, kegiatan pemasaran yang tidak sesuai sehingga menurunkan penjualan perusahaan.
- f. Distribusi, saluran distribusi yang buruk sehingga membuat penjualan tidak sesuai dengan harapan atau produk mengalami kerusakan sehingga menimbulkan kerugian perusahaan.

2. Eksternal Perusahaan

- a. Sosial Budaya, ketidakmampuan perusahaan untuk menyesuaikan dengan lingkungan sosial budaya dimana perusahaan beroperasi dapat memperbesar alasan perusahaan untuk gagal.
- b. Kondisi Ekonomi Makro, misalnya pertumbuhan ekonomi, inflasi, kebijakan dari regulator, baik fisik maupun moneter, dan faktor makro lainnya yang bisa memicu kesulitan keuangan perusahaan.
- c. Teknologi, kehadiran teknologi baru sering menyulitkan beberapa perusahaan untuk segera mengadopsinya sehingga membuat mereka menjadi kurang kompetitif di pasar.

- d. Legal, hukum yang mengatur mengenai kuota, ekspor, impor, perdagangan adalah subjek atas dikenainya penalti jika tidak diikuti. Dan itu semua bisa menimbulkan masalah keuangan bagi perusahaan.
- e. Bencana Alam, kejadian yang terkait dengan bencana alam merupakan faktor yang tidak bisa secara penuh dikendalikan namun bisa menyebabkan kegagalan bisnis.

2.4.4 Mencegah Financial Distress

Platt dan Platt dalam Suharmadi (2002:9) menjelaskan bahwa adanya prediksi informasi kesulitan keuangan pada suatu perusahaan bisa mempercepat tindakan yang diambil oleh manajemen dalam mencegah segala masalah yang terjadi karena *financial distress*. Pihak manajemen perusahaan bisa mengambil kebijakan *takeover* atau merger agar perusahaan mampu membayar tagihan utang dan mampu mengelola perusahaan secara lebih baik, serta agar mampu memberikan peringatan dini atas adanya kebangkrutan pada masa depan.

Kemudian, Schuppe dalam Suharmadi (2002:9) menambahkan bahwa pihak manajemen perusahaan yang tanggap akan mampu mendeteksi adanya *financial distress* lebih awal. Kemudian bisa mengambil tindakan aktif dalam menganalisa penyebab *financial distress* dan melakukan strategi yang tepat. Kondisi *Financial distress* bisa merugikan pihak perusahaan jika tidak segera ditangani. Adanya kerjasama dengan pihak manajemen dan pimpinan perusahaan sangat dibutuhkan untuk menghindari adanya *financial distress* pada perusahaan.

2.5 Solusi untuk Financial Distres

Menurut Farida Titik. K (2019:41), *restrukturisasi* adalah salah satu cara untuk menyelesaikan masalah kesulitan keuangan perusahaan. Dengan *restrukturisasi* maka perusahaan memiliki peluang untuk bertahan dan kembali pada kondisi sehat secara financial. Kesuksesan dalam melaakukan *restrukturisasi* akan menghentikan turunya nilai perusahaan.

Solusi untuk menangani *financial distress* yang terjadi pada perusahaan selain restrukturisasi perusahaan bisa menjual beberapa aset yang dimiliki seperti tanah, bangunan atau mesin dan perusahaan bisa mengambil tindakan merger dengan perusahaan lain.

2.5.1 Metode Model Zmijewski (X-Score)

Dalam buku *Financial Distress: Teori dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia* bahwa model zmijewski (X-Score) model ini adalah model prediksi kebangkrutan yang dihasilkan oleh zmijewski pada tahun 1983 yang merupakan tinjauan studi pada bidang kebangkrutan selama 20 tahun. Rasio yang digunakan

pada model ini dipilih dari rasio keuangan yang dipergunakan dari penelitian terdahulu sebanyak 75 perusahaan bangkrut dan 3.573 perusahaan sehat selama 1972-1978 yang dijadikan sampel. Zmijewski selama 20 tahun melakukan studi tersebut dan menghasilkan tingkat keakuratan sebesar 94,9%. Chairunisa pada tahun 2017 membandingkan pada 2 metode antara altman dan zmijewski menghasilkan metode altman memiliki keakuratan sebesar 96% sedangkan metode zmijewski memiliki tingkat keakuratan sebesar 100%.

Zmijewski (1984:67) menggunakan rasio keuangan untuk mengukur kinerja leverage dan likuiditas untuk mengembangkan modelnya. Zmijewski mengenalkan analisis probit untuk memprediksi financial distress dengan menggunakan perhitungan yang lebih kompleks dibandingkan model logit. Persamaan model zmijewski sebagai berikut:

$$X_{it} = -4,3it - 4,5 X_{1 it} + 5,7 X_{2 it} - 0,004X_{3 it}$$

Dimana:

$X_1 = \text{Earning After Interest and Tax / Total Assets}$

$X_2 = \text{Total Liabilities / Total Assets}$

$X_3 = \text{Current Assets / Current Liabilities}$

Model zmijewski ini memiliki *titik cut off* atau titik penentu dari hasil yang telah dihitung menggunakan persamaan model zmijewski yaitu jika ada nilai perusahaan yang memiliki score $X > 0$, maka perusahaan mengalami kebangkrutan dan untuk perusahaan yang memiliki score $X < 0$ maka tidak mengalami kebangkrutan atau sehat.

Berdasarkan rumus perhitungan menurut Kasmir (2010:201) dapat dijelaskan ketiga rasio yang digunakan sebagai berikut:

a. *Return on Assets (ROA)*

Return on assets salah satu jenis rasio profitabilitas bahwa ROA merupakan rasio yang menunjukkan hasil atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan dan seberapa andal perusahaan dalam pemanfaatan asetnya.

b. *Debt to Assets Ratio (DAR)*

Merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. Caranya adalah dengan membandingkan antara total utang dengan total aktiva.

c. *Current Ratio (CR)*

Rasio lancar atau current ratio merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera akan jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio lancar kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek juga semakin besar. Namun current ratio yang tinggi menunjukkan manajemen yang kurang baik karena sumber likuiditas, kelebihan dalam dana dan aktiva seharusnya digunakan untuk membayar dividen, membayar hutang jangka Panjang, dan untuk investasi yang bisa menghasilkan tingkat kembalian yang lebih.

2.6 Harga Saham

Harga saham merupakan harga penutupan pasar selama periode pengamatan untuk setiap jenis saham yang dijadikan sampel dan pergerakan senantiasa diamati oleh para investor. Naik turunnya harga saham merupakan sesuatu yang lumrah. Apabila suatu saham mengalami permintaan tinggi maka harga akan naik, sebaliknya jika penawaran tinggi maka harga akan turun.

Menurut Jogiyanto (2008:167) harga saham adalah, Harga suatu saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar modal.

Menurut Brigham dan Houston (2015:7), bahwa harga saham adalah sebagai berikut:

“Harga saham menentukan kekayaan pemegang saham. Maksimalisasi kekayaan pemegang saham diterjemahkan menjadi maksimalkan harga saham perusahaan. Harga saham pada satu waktu tertentu akan bergantung pada arus kas yang diharapkan diterima di masa depan oleh investor rata”.

Berdasarkan pengertian para ahli di atas maka dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terbentuk sesuai permintaan dan penawaran dipasar jual beli saham dan biasanya merupakan harga penutupan. Harga saham biasanya mencerminkan kondisi perusahaan, jika perusahaan memiliki kinerja yang baik, maka harga saham kemungkinan akan meningkat dan sebaliknya jika perusahaan memiliki kinerja yang buruk, maka harga saham pun cenderung turun.

2.6.1 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi fluktuasi harga saham di pasar modal, hal ini terjadi karena harga saham dapat dipengaruhi oleh faktor eksternal dari perusahaan maupun faktor internal perusahaan. Faktor internal adalah faktor yang timbul dari dalam perusahaan. Sementara faktor eksternal adalah faktor yang bersumber dari luar perusahaan.

Menurut Brigham dan Houston (2015:30) harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor utama yaitu:

1. Faktor internal

- Pengumuman tentang pemasaran produksi penjualan seperti pengiklanan, rincian kontrak, perubahan harga, penarikan produk baru, laporan produksi, laporan keamanan, dan laporan penjualan.
- Pengumuman pendanaan, seperti pengumuman yang berhubungan dengan ekuitas dan hutang.
- Pengumuman badan direksi manajemen (*management board of director announcements*) seperti perubahan dan pergantian direktur, manajemen dan struktur organisasi.
- Pengumuman pengambilalihan diverifikasi seperti laporan merger investasi, investasi ekuitas, laporan take over oleh pengakuisisian dan diakuisisi, laporan investasi dan lainnya.
- Pengumuman investasi seperti melakukan ekspansi pabrik pengembangan riset dan penutupan usah lainnya.
- Pengumuman ketenagakerjaan (*labour announcements*), seperti negosiasi baru, kontrak baru, pemogokan dan lainnya.
- Pengumuman laporan keuangan perusahaan, seperti peramalaba sebelum akhir tahun *viscal* dan setelah akhir tahun *viscal earning per share (EPS)*, *dividen per shere (DPS)*, *Price Earning Ratio*, *Net profit margin*, *return on assets (ROA)* dan lain-lain.

2. Faktor eksternal

- Pengumuman dari pemerintah seperti perubahan suku bunga tabungan dan deposito kurs valuta asing, inflasi, serta berbagai regulasi dan regulasi ekonomi yang dikeluarkan oleh pemerintah.
- Pengumuman hukum seperti tuntutan terhadap perusahaan atau terhadap manajernya dan tuntutan perusahaan terhadap manajernya.
- Pengumuman industri sekuritas, seperti laporan pertemuan tahunan insider trading, volume atau harga saham perdagangan pembatasan atau penundaan trading.

Menurut Agus Sartono (2008:9), harga saham terbentuk dipasar modal dan ditentukan oleh beberapa faktor seperti laba per lembar saham atau earning pershare, rasio laba terhadap harga per lembar saham atau price earning ratio, tingkat bunga bebas risiko yang diukur dari tingkat bunga deposito pemerintah dan tingkat kepastian operasi perusahaan.

2.7 Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

2.7.1 Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel yang diteliti	Indikator	Metode dan Hasil Penelitian	Publikasi
1	Ni Wayan Yulia Krusita, Ni Luh Putu Wiagustini (2019) Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Zmijewski Dan Model Grover Pada Perusahaan Migas Di BEI	Independen: Financial Distress Dependen: Model zmijewski dan Model grover	-Model Zmijewski (ROA, DR, CR) -Model Grover (Working Capital to Total Assets, Earning Before Interest and Taxes to Total Assets,	Metode: Analisis Regresi Hasil Penelitian: Hasil prediksi financial distress menggunakan model Zmijewski tahun 2012 dan 2013 diprediksi Radiant Utama Interinsco Tbk mengalami financial distress, tahun 2014 semua perusahaan diprediksi tidak	E-Jurnal Manajemen, Vol.8 No.5, 2019:289 1-2917 ISSN: 2302-8912

			ROA	<p>mengalami financial distress, tahun 2015 diprediksi Energi Mega Persada Tbk dan Medco Energi Internasional Tbk mengalami financial distress, tahun 2016 diprediksi Energi Mega Persada Tbk dan Benakat Integra Tbk mengalami Financial distress dan tahun 2017 diprediksi Energi Mega Persada Tbk mengalami financial distress. Hasil prediksi financial distress menggunakan model Grover tahun 2012-2014 semua perusahaan diprediksi tidak mengalami financial distress, tahun 2015 dan 2016 diprediksi Benakat Integra Tbk dan Energi Mega Persada mengalami financial distress dan tahun 2017 diprediksi Benakat Integra Tbk mengalami</p>	
--	--	--	-----	---	--

				financial distress serta diprediksi Energi Mega Persada Tbk dan Surya Esa Perkasa Tbk berada pada grey area.	
2	Ova Novi Irama (2018), Pengaruh Potensi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Independen: Potensi Kebangkrutan Dependen: Harga Saham	Working capital total assets (modal kerja/total aset), retained earning to total asset (laaba ditahan/total aset), earning befoe interest and taxes (EBIT) to total asset (pendapatan sebelum dikurangi biaya bunga/total aset), market value of equity to book value of total liabilities (harga pasar saham di bursa/nilai	Metode: Analisis regresi linier Hasil Penelitian: analisis data diketahui bahwa pengaruh potensi kebangkrutan Altman Z-Score terhadap harga saham menunjukkan pengaruh positif yang signifikan. Pengaruh positif ditunjukkan dari nilai koefisien regresi sebesar 752,,805. Nilai signifikan pada potensi kebangkrutan Altman yaitu sebesar 0,00 (sig < 0,05) nilai ini lebih kecil dari tingkat signifikan yaitu 0,05. Namun koefisien determinan R sebesar 0,367 yang berarti	Jurnal Bisnis Net Vol.1 No.1, Januari 2018 ISSN: 2021-3982

			total utang), sales to total assets (penjualan/total aset)	bahwa hubungan kedua variabel relatif lemah sebesar 36,7%. Sedangkan nilai R Square sebesar 0,135 menunjukkan bahwa variabel X (Z-Score) menjelaskan variabel Y (harga saham) hanya sebesar 13,5%.	
3	Andi Wawo (2020), Pengaruh Financial Distress Terhadap Harga Saham	Independen: Financial Distress Dependen: Harga Saham	Model Zmijewski. ROA (return, on asset), Leverage (debt ratio), Likuiditas (current ratio)	Metode: Analisis Regresi Berganda Hasil Penelitian: menunjukkan bahwa financial distress dengan model Smijewski berpengaruh negatif terhadap harga saham pada alfa 10%. Hal ini memberi implikasi bahwa perusahaan yang mengalami financial distress akan berpengaruh pada penurunan harga saham dan begitu pula sebaliknya. Hal ini menjadi penting diperhatikan oleh investor sebelum melakukan	Jurnal Ilmiah Akutansi Peradaban ISSN: 2597-9116

				pembelian saham di bursa.	
4	Dwi Mulyaningsih, 2019, Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Financial Distress Pada Sub Sektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar Dalam BEI Peiode 2014-2017	Independen: Rasio Keuangan Dependen: Financial Distress	Current Ratio, Return On Asset, Debt To Asset Ratio, Sales Growth	Metode: Analisis regresi logistik Hasil Penelitian: Current Ratio (CR), Debt to Asset Ratio (DAR), dan Sales Growth (SG) secara parsial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Financial Distress sedangkan Return on Aasset (ROA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Financial Distress dan jika semakin kecil Return On Asset kecenderungan perusahaan mengalami Financial Distress 0,00000006 kali lebih besar daripada tidak mengalami Financial Distress. Sumbangan pengaruh variabel independen	Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, 2019

				(Current Ratio, Return On Asset, Debt to Asset Ratio , dan Sales Growth) terhadap variabel dependen (Financial Distress) adalah sebesar 0.388546 atau 38,8546%, sedangkan sisanya yakni sebesar 61,1454% dipengaruhi oleh variabel independen lain	
5	Nuryanti Oktaviani, 2018, Analisis Financial Distess dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Manufaaktur Sektor Bahan Dasar dan Kimia	Independen: Financial Distress Dependen: : Harga Saham	Z-Score	Metode: Analisis Regresi Linier Sederhana dan Berganda Hasil Penelitian: menunjukkan bahwa 2 perusahaan berpotensi bangkrut dan sisanya berada dalam kondisi sehat. Berdasarkan analisis tersebut nilai Z-Score berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, sedangkan secara parsial menunjukkan rasio working capital to total asset dan	Skripsi President University, 2018

				<p>sales to total assets memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham, rasio earning to book value of total liabilities berpengaruh positif terhadap harga saham dan rasio retained earning to total assets tidak berpengaruh positif terhadap harga saham.</p>	
6.	<p>Anggi Riyanti, 2018, Pengaruh Financial Distress Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Tbk Kelompok Sektor Pertanian</p>	<p>Independen: Financial Distress</p> <p>Dependen: Return Saham</p>	<p>S-Score (working capital/total asset ratio), (net profit before interest and taxes/total asset ratio), (net profit before taxes/current liabilities ratio), (sales/total asset ratios)</p>	<p>Metode: Analisis regresi data panel</p> <p>Hasil Penelitian: Hasil S-score < 0,826 mengidentifikasi bahwa perusahaan tidak sehat. Hasil membuktikan 3 perusahaan selalu sehat, 6 fluktuatif dan 6 selalu financial distress selama periode penelitian ini. Secara simultan financial distress tidak berpengaruh terhadap return saham dan secara parsial terhadap dua rasio yang</p>	

				berpengaruh.	
7.	Intan Zakiyah Muflihah (2017), Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur di Indonesia Dengan Regresi Logistik	Independen: Current Ratio, Return on Assets, dan Sales Growth Dependen: Financial distress	CR= aktiva lancar/utang lancar ROA= laba bersih/total aktiva Sales Growth= penjualan tahun ini-penjualan tahun lalu/penjualan tahun lalu	Metode: Analisis Regresi Logistik Hasil penelitian: menunjukkan uji kesesuaian regresi logistik signifikan, hal ini menunjukkan bahwa regresi logistik mampu memprediksi financial distress perusahaan manufaktur pada periode penelitian. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa variabel yang berpengaruh terhadap financial distress perusahaan adalah debt ratio dan return on assets sedangkan variabel yang tidak berpengaruh terhadap financial distress perusahaan adalah sales growth dan current ratio. Hasil ketepatan kalsifikasi model sebesar 94,1%, hal ini menunjukkan bahwa model	Majalah Ekonomi Vol. XXII No.2 Desember 2017 ISSN: 1411-9501

				mampu memprediksi dengan tepat financial distess perusahaan manufaktur pada periode penelitian sebesar 94,1% atau 367 dan 390 perusahaan manufaktur.	
8.	Dimas Bayu Budi Raharja, Made Arie Wahyuni, Ni Kadek Sinarwati (2017), Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Analisis Z-Score Model Altman, Model Springate, dan Model Zmijewski Pada Perusahaan Property dan Real Estate Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015	Independen: Model Altman, Model Springate, dan Model Zmijewski Dependen: Nilai kebangkrutan Z-Score	1. Altman: Working capital to total assets, Retained earning to total assets, Earning before interest and taxes to total assets, Market value of equity to book value of total liabilities 2.Springate: Working capital to total assets, Net profit before interest and taxes to total assets, Net profit before taxes	Metode: Metode dokumentasi Hasil Penelitian: Menunjukkan model analisis di atas yang paling akurat adalah z-score model altman, tidak adanya perusahaan bangkrut sesuai kenyataan karena keseluruhan sampel perusahaan property terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) masih beroperasi dengan baik.	e-Journal S1 AK Univversitas Pendidikan Ganesha, Jurnal Akutansi Program S1 Vol.8 N0:2 Tahun 2017

			to current liabilities, Sales to total assets 3.Zmijewski : Roa, leverage, liquidity		
9	Mulyanti Siti Yanti, Anggraeni Lukytawati, dan Sasongko Hendro (2019), Financial Distress, Macroeconomic Factors and its Effect Towarrds Stock Price in Mining Companies Operating in the Coal Sub Sector Registered in Indonesia Stock Exchange For Period of 2013-2017	Independen: Financial distress Depeneden: Stock Price	z-score	Metode: Panel data regression with fixed effect model Hasil Penelitian: The finding of the research showed the Z-score, financial characteristic, such a ROA and CFO which have positive and significant effect on stock prices, while macroeconomic variables such a interest rate, exchange rate and inflation have negative and significant effect on stock prices.	Russian Journal Of Agricultural and Socio-Economic Sciences. Journal volume and issue: Vol. 92, no. 8 pp. 78-88 DOI 10.1855/rjoas.2019-08-09
10	Irawati Junawni (2018), Stock Prices Predicted by Bankruptcy Condition	Independen: Dependen:		Metode: purposive sampling and data simple regression analysis Hasil Penelitian: All results show that Z-Score has	Binus Business Review Vol.9 No. 2 (2018) DOI

				<p>the small score of 1,81. It can be said there is a potential bankruptcy. For t-test, it can be concluded that Z-Score has the positive and significant effect on the stock price. The ability of Z-Score values in explaining the stock price is 95,50% while the remaining 4,50% is influenced by other variables that are not analyzed in the research. With some weaknesses of Altman's Z-Score model, this research has the implication for management bank. It improves the financial performance for the future to avoid opportunity bankruptcy prediction. The results show how the effect of bankruptcy on banking stock prices.</p>	https://doi.org/10.21512/bbr.v9i2.4103
11	Assaduddin Abdullah , Noer	Altman Z-Score and	Altman Z-Score and	Hasil Penelitian: This study's	Vol. 6 No. 3

	Azam Achsani, and Suhendi (2020), Bankruptcy Analysis Of National Airlines Companies in Regional Asia After Covid-19 Pandemic	Zmijewski	Zmijewski	result indicate financial distress and possibly to be bankrupt for two national airlines company, especially in Garuda Indonesia and Thai Airways, compared to other selected national airlines. Thus, those financial distress companies should carefully allocate remaining assets, liquidate the unproductive entities, and perform a company reconstruction to avoid bankruptcy in the future.	(2020): JABM Vol. 6 No. 3, September 2020 DOI: https://doi.org/10.17358/jabm.6.3.691
12	Satriya Candra Bondan Prabowo (2019), Analysis on the of Bankruptcy of Cigarette Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange Using Altman (Z-Score) Model and Zmijewski (X-score) Model	Altman (Z-score) and Zmijewski (X-score)	Altman: working capital/total assets, Retained earnings/total assets, EBIT/total assets, market value of equity/book value of total debt, sales/total assets	Metode Penelitian: This quantitative descriptive Hasil Penelitian: The results of the Altman model show that PT. Sampoerna Tbk had not been in bankruptcy potential during the study period, PT. Gudang Garam Tbk was in the vulnerable	Journal Of Applied Management Vol. 12 No. 2 June 2019 Dikti Accredited SK No. 30/E/KT P/2019

			Zmijewski: EAT/total assets, total liabilities/to tal assets, current assets/curre nt liabilities	zone from 2013 to 2015, PT. Wismilak Tbk was not in bankruptcy potential in 2013, in the vulnerable zone from 2014 to 2015, and not in bankruptcy potential from 2016 to 2017, and PT. Bentoel Tbk was in bankruptcy potential from 2013 to 2015 and the vulnerable zone from 2016 to 2017. The results of the Zmijewski Model show that three companies did not have the potential for bankruptcy; they are PT. Gudang Garam Tbk., PT. Sampoerna Tbk., and PT. Wismilak Tbk. However, PT. Bentoel Tbk. Had the potential for bankruptcy in from 2013 to 2015 and had no potential bankruptcy from 2016 to 2017.	ISSN: 1693- 5241
--	--	--	--	---	------------------------

Sumber: Data Sekunder, 2020

Penelitian ini memiliki persamaan dan perbedaan dengan penelitian terdahulu. Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang sudah ada yaitu sama-sama menguji

pengaruh atau analisis tentang *financial distress*. Ada beberapa penelitian terdahulu yang menggunakan variabel dependennya harga saham, sama dengan yang akan dilakukan pada penelitian ini. Sedangkan perbedaannya terletak pada metode yang digunakan untuk menghitung financial tersebut. Penelitain terdahulu lebih banyak menggunakan metode altman dan metode springate. Pada penelitian yang dilakukan ini menguji *financial distress* menggunakan metode zmijewski karna lebih akurat dibanding metode yang lain. Selain itu, penelitian ini menggunakan sub sektor transportasi sebagai sampel penelitian dan periode yang digunakan yaitu tahun 2016-2021.

2.7.2 Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh Nilai X-Score Terhadap Harga Saham

Metode Zmijewski atau X-Score merupakan metode untuk memprediksi kebangkrutan agar perusahaan mengetahui sejak dini dan terhindar dari kebangkrutan yang akan dialami. Dengan demikian perusahaan akan memiliki laba yang bagus dan mengundang para calon pemegang saham tertarik dengan laba bersih yang besar untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut karena berpengaruh baik terhadap harga saham. Semakin tinggi profit yang diterima oleh investor akan memberikan tingkat pengembalian investasi yang cukup baik.

Dari uraian penjelasan di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Indra Budiman (2017) dalam jurnalnya menyatakan bahwa tidak ada hubungan yang kuat antara model kebangkrutan zmijewski terhadap harga saham. Sama dengan hasil penelitian oleh Novi, Isnaini, dan Eti (2020) hasil penelitiannya menunjukkan model zmijewski tidak signifikan terhadap harga saham. Namun penelitian yang dilakukan oleh Goei (2019) bahwa hasil zmijewski berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan *food and beverage*.

H1: Nilai X-score diduga berpengaruh positif terhadap harga saham

2. Pengaruh *Return on Assets* Terhadap Harga Saham

Return on assets memiliki pengaruh langsung dengan harga saham, yaitu dinyatakan jika *return on assets* dengan harga saham bergerak searah. Jika return on assets naik harga saham pun naik. Begitu sebaliknya jika *return on assets* turun maka harga saham turun.

Menurut Hery (2016:193) *Return On Assets* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset untuk menghasilkan laba bersih, dengan kata lain ROA digunakan untuk mengetahui dan mengukur seberapa besar jumlah laba yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tersedia dalam total aset.

Berdasarkan uraian teori di atas menunjukkan bahwa *Return On Assets* dengan harga saham memiliki hubungan yang positif. Teori tersebut didukung oleh penelitian Opi (2018) yang menunjukkan bahwa secara parsial ROA mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Kemudian Maryam menurut (2019) hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H2: *Return on Assets* diduga berpengaruh positif terhadap harga saham

3. Pengaruh *Debt to Assets Ratio* Terhadap Harga Saham

Debt to Assets Ratio yaitu total utang berbanding total aset. *Debt to Assets Ratio* mengukur berapa persen atau seberapa banyak aset perusahaan yang dibelanjahi dengan hutang dan dapat mengetahui berapa banyak utang perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki.

Menurut Kasmir (2010:156) *Debt to Assets Ratio* merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total aktiva. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva.

Menurut Sofyan (2010:304) mengungkapkan bahwa, Rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva. Lebih besar rasionya lebih aman (*solvable*). Bisa juga dimaknai berapa porsi utang dibandingkan aktiva.

Berdasarkan uraian di atas menunjukkan bahwa *Debt to Assets Ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Teori tersebut didukung dengan penelitian yang dilakukan Fidya (2018) dalam jurnalnya menyatakan bahwa *debt to assets ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham perusahaan makanan dan minuman.

H3: *Debt to Assets Ratio* diduga berpengaruh positif terhadap harga saham

4. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Harga Saham

Rasio lancar atau *current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera akan jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Semakin tinggi tingkat *current ratio* perusahaan, maka semakin baik pula harga saham. Menurut Eliza (2016) semakin besar *current ratio* yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan operasionalnya terutama modal kerja

yang sangat penting untuk menjaga *performance* kinerja perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi *performance* harga saham.

Dengan demikian *current ratio* berpengaruh positif terhadap harga saham. Teori tersebut sejalan dengan hasil penelitian Endah dan Rishi (2017) bahwa *current ratio* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Namun pada hasil penelitian Pande dan Nyoman (2018) *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

H4: *Current ratio* diduga berpengaruh positif terhadap harga saham

5. Pengaruh *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, dan *Current Ratio (CR)* Terhadap Harga Saham

Menurut Musdalifah Azis (2015:80), harga saham didefinisikan sebagai harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya.

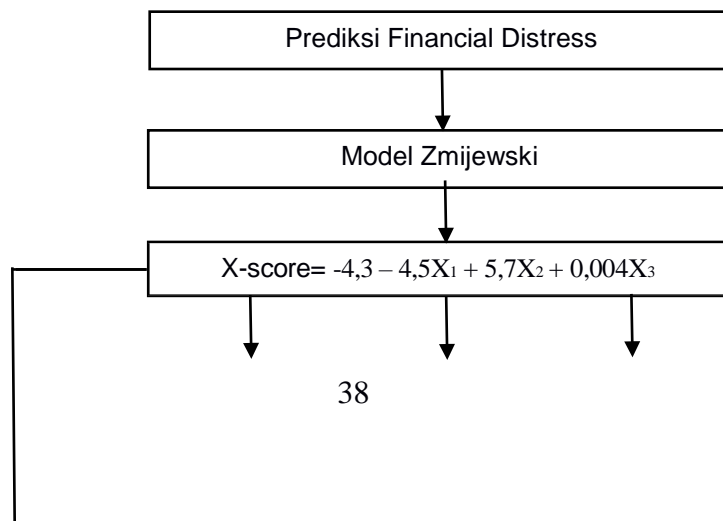
Rasio keuangan digunakan sebagai indikator harga saham. Rasio yang digunakan pada rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas untuk mengetahui bagaimana perusahaan mampu mendapatkan keuntungan. Rasio yang kedua yaitu rasio solvabilitas untuk menunjukkan kemampuan membayar kewajiban jangka panjang perusahaan. Dan yang ketiga yaitu rasio likuiditas untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang memiliki kemampuan untuk membayar kewajiban lancarnya.

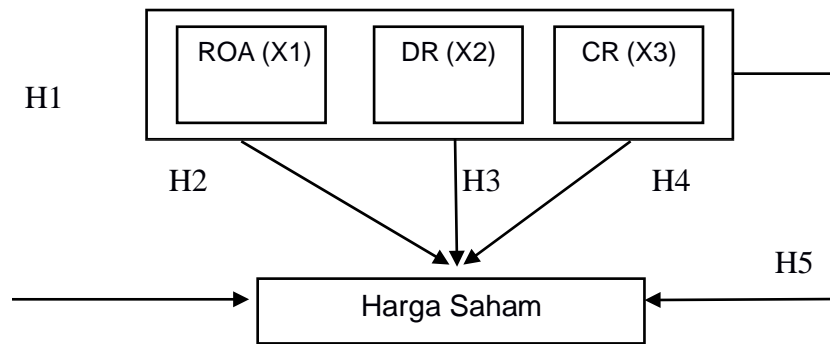
Berdasarkan uraian diatas dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, dan *Current Ratio (CR)* secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

H5: *Return on Assets (ROA)*, *Debt to Assets Ratio (DAR)*, dan *Current Ratio (CR)* secara bersama-sama diduga berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, konstelasi penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran





2.8 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan penjabaran di atas, maka hipotesis atau jawaban sementara atas variabel-variabel yang akan diuji kebenarannya yang dapat dirumuskan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

H1: Terdapat pengaruh positif antara nilai *X-score* terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

H2: Terdapat pengaruh positif antara *return on assets* terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

H3: Terdapat pengaruh positif antara *debt to assets ratio* terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

H4: Terdapat pengaruh positif antara *current ratio* terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

H5: Secara bersama-sama *return on assets*, *debt to assets ratio* dan *current ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

3.2.1 Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini yaitu terdiri dari dua variabel. Yang pertama yaitu variabel bebas (independen) yang terdiri dari *financial distress* (kesulitan keuangan). Sedangkan yang kedua yaitu variabel terikat (dependen) terdiri dari harga saham.

3.2.2 Unit Analisis

Dalam penelitian ini unit analisis yang digunakan adalah perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020

3.2.3 Lokasi Penelitian

Lokasi penelitian ini yaitu di Bursa Efek Indonesia yang beralamat di Tower 1, Jl. Jendral Sudirman Jakarta Selatan, DKI Jakarta, Indonesia.

3.3 Jenis dan Sumber data Penelitian

3.3.1 Jenis Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data kuantitatif yaitu data yang dapat diukur dalam skala angka. Selanjutnya jenis data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan pada sub sektor transportasi yang terdaftar di BEI dan data tersebut diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com

3.3.2 Sumber Data Penelitian

Sumber data yang digunakan pada penelitian ini yaitu data sekunder. Menurut Sugiyono (2012:141) menyatakan bahwa data sekunder adalah sumber data yang diperoleh dengan cara membaca, mempelajari dan memahami melalui media lain yang besumber dari literatur, buku-buku serta dokumen. Pada penelitian ini data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan transportasi yang dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id

3.4 Operasional Variabel

Menurut Sugiyono (2015:38) operasional variabel adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari obyek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.

Tabel 3.1
Operasional Variabel

No	Indikator	Pengukuran	Skala
1	Zmijewski X-Score	<p><i>Financial distress</i> dapat diukur berdasarkan model zmijewski dengan persamaan: $X = -4,3 - 4,5X_1 + 5,7X_2 + 0,004X_3$ Keterangan: X: <i>Financial Distress</i> X_1: <i>Return on Assets (ROA)</i> X_2: <i>Debt to Assets Ratio (DAR)</i> X_3: <i>Current Ratio (CR)</i> Apabila model zmijewski memiliki <i>cutt off point</i> sebesar 0, maka kriteria: a. Apabila skor perusahaan yang melebihi 0 maka diprediksi mengalami kebangkrutan ($X > 0$) b. Apabila perusahaan yang memiliki skor kuang dari 0 maka tidak diprediksi mengalami kebangkrutan ($X < 0$)</p>	Nominal
2	Return on Assets	<p>ROA: $\frac{\text{Earning After Interest and Tax} \times 100\%}{\text{Total Assets}}$</p>	Rasio
3	Debt to Assets Ratio	<p>DAR: $\frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$</p>	Rasio
4	Current	CR:	Rasio

	<i>Ratio</i>	$\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$	
5	Harga Saham	Harga saham dapat diukur melalui <i>closing price</i> atau harga penutupan pada akhir tahun.	Rasio

Sumber: (Data diolah, 2020)

3.4.1 Metode Penarikan Sampel

Menurut Sugiyono (2008:118) menjelaskan bahwasanya sampel memiliki arti suatu bagian dari keseluruhan serta karakteristik yang dimiliki oleh sebuah populasi. Jika populasi tersebut besar, sehingga para peneliti tentunya tidak memungkinkan untuk mempelajari keseluruhan yang ada pada populasi tersebut beberapa kendala yang akan dihadapi di antaranya seperti dana yang terbatas, tenaga dan waktu. Dalam penelitian ini penulis menarik sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2012:126) *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Hal ini penulis mengambil sampel menggunakan kriteria yang didasarkan untuk tujuan penelitian. Berikut ini kriteria untuk pengambilan sampel:

Tabel 3.2
Kriteria Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sub sektor transportasi	46
2	Perusahaan yang telah melakukan IPO sebelum periode penelitian tahun 2016	18
3	Perusahaan yang mempublish laporan keuangan dengan lengkap di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020	16
	Jumlah perusahaan yang menjadi sampel	12

Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel dalam penelitian ini yaitu sebanyak 12 perusahaan dari 46 perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di

Bursa Efek Indonesia. Berikut ini merupakan daftar nama perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 3.3
Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk
2	BIRD	Blue Bird Tbk
3	CASS	Carding Aero Services Tbk
4	GIAA	Garuda Indonesia (Persero) Tbk
5	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk
6	INDX	Tanah Laut Tbk
7	LEAD	Logindo Samudera Makmur Tbk
8	NELY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk
9	SAFE	Steady Safe Tbk
10	SOCI	Soechi Lines Tbk
11	TMAS	Pelayaran Tempuran Emas Tbk
12	WEHA	Weha Transportasi Tbk

3.4.2 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data merupakan suatu metode yang digunakan oleh penelitian untuk mengidentifikasi dan mengumpulkan data-data yang terkait dengan

tujuan dan akan digunakan pada penelitian. Semakin detail dan semakin jelas penjabaran mengenai pengumpulan data yang dilakukan peneliti, maka semakin detail tingkat akurasi data penelitian. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel di atas maka data penelitian ini diperoleh melalui sumber sekunder dengan metode sebagai berikut:

1. Metode pengumpulan data manual, merupakan merupakan metode pengumpulan data melalui penelusuran terhadap sumber.
2. Metode pengumpulan data kontak langsung, merupakan metode pengumpulan data melalui akses terhadap laporan keuangan, baik secara *online* maupun *offline*. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan sub sektor transportasi yang terdaftar pada Bursa EfekI Indonesia 2016-2020 yang dapat diakses melalui *website* www.idx.co.id.

3.5 Metode Pengolahan atau Analisis Data

3.5.1 Analisis Prediksi Financial Distress

Prediksi kebangkrutan atau financial distress dapat dihitung menggunakan metode model Zmijewski (X-Score). Persamaan model analisis Zmijewski adalah sebagai berikut:

$$X_{it} = -4,3X_{1it} - 4,5X_{2it} + 5,7X_{3it} + 0,004X_{3it}$$

Keterangan:

X_1 = *Earning After Interest and Tax / Total Assets*

X_2 = *Total Liabilities / Total Assets*

X_3 = *Current Assets / Current Liabilities*

Hasil dari nilai X-Score apabila skor perusahaanyang melebihi 0 maka diprediksi mengalami kebangkrutan ($X > 0$) dan sebaliknya apabila perusahaan yang memiliki skor kuang dari 0 maka tidak diprediksi mengalami kebangkrutan ($X < 0$).

3.5.2 Penentuan Model Estimasi Data Panel

1. Common Effect Model

Teknik model *common effect* yaitu menggabungkan data *cross section* dengan *time series* tanpa melihat perbedaan waktu antar data perusahaan. Pendekatan yang digunakan pada model ini yaitu metode *ordinary least square (OLS)*.

2.Fixed Effect Model

Teknik model *fixed effect* yaitu mengestimasi data panel dengan menggunakan variabel dummy untuk menangkap adanya perbedaan intersep. Karena, pada model *fixed effect* ini terdapat perbedaan intersep antar perusahaan tetapi intersepanya sama antar waktu. Pendekatan yang digunakan pada model *fixed effect* yaitu metode *least square dummy variabel (LSDV)*.

3. Random Effect Model

Teknik model *random effect* yaitu mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar perusahaan. Perbedaan keduanya diakomodasikan lewat error dan pendekatan pada model ini menggunakan metode *generalized least square (GLS)*.

3.5.3 Penentuan Model Estimasi/ Uji Model Estimasi

Terdapat tiga uji untuk memilih Teknik estimasi data panel yaitu uji chom (uji statistik f), uji hausman, dan uji lagrange multiplier (Widarjono, 2017)

1. Uji Chow

Uji chow digunakan untuk memilih model *fixed effect* atau model *common effect* yang paling tepat. Pengambilan keputusan dilakukan jika:

- Nilai prob. $F <$ batas kritis, maka tolak H_0 atau memilih model *fixed effect* dari pada model *common effect*.
- Nilai prob $F >$ batas kritis, maka terima H_0 atau memilih model *common effect* dari pada model *fixed effect*.

2. Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk memilih antara *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Pengambilan keputusan dilakukan jika:

- Nilai *chi square* hitung $>$ *chi square table* atau nilai probabilitas *chi square* $<$ taraf signifikan, maka tolak H_0 atau memilih model *fixed effect* dari pada model *random effect*.
- Nilai *chi square* hitung $<$ *chi square table* atau nilai probabilitas *chi square* $>$ taraf signifikan, maka terima H_0 atau memilih model *random effect* dari pada model *fixed effect*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier (LM)* uji untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari pada model *common effect (OLS)* tanpa variabel *dummy*. Pengambilan keputusan jika:

- Nilai $p \text{ value} <$ batas kritis, maka tolak H_0 atau memilih model *random effect* dari pada model *common effect*.
- Nilai $p \text{ value} >$ batas kritis, maka terima H_0 atau memilih model *common effect* dari pada model *random effect*.

3.7.4 Uji Asumsi Klasik

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui dan membuktikan sampel yang digunakan berdistribusi normal yang diambil dari populasi. Menurut Basuki uji normalitas bisa melalui **Normal P-P Plot** yaitu jika titik-titik masih berada digaris diagonal maka dapat dikatakan bahwa residual menyebar normal. Selain itu, bisa melihat nilai sig dengan ketentuan jika nilai sig lebih besar dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa residual menyebar normal, dan jika nilai sig lebih kecil dari 5% maka dapat disimpulkan bahwa residual menyebar tidak normal.

2. Uji Autokorelasi

Menurut Basuki dan Prawoto (2017) uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi dalam model regresi.

Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji Durbin-Watson (uji DW) dengan ketentuan sebagai berikut:

1. Jika d lebih kecil dari dL atau lebih besar dari $(4-dL)$ maka hipotesis nol ditolak, yang berarti terdapat autokorelasi.
2. Jika d terletak antara dU dan $(4-dU)$, maka hipotesis nol diterima, yang berarti tidak ada autokorelasi.
3. Jika d terletak antara dL dan dU atau diantara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$, maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah adanya ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi (Basuki dan Prawoto, 2017). Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model regresi linier berganda, yaitu dengan melihat grafik scatterplot. Apabila tidak terdapat pola tertentu dan tidak menyebar diatas maupun sebaliknya dibawah angka nol pada sumbu y , maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2016).

4. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2016) uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variable independent dengan variable dependen. Untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolinearitas dapat diketahui dengan nilai toleransi dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Nilai tolerance rendah sama dengan nilai VIF tinggi. Nilai cut off yang digunakan adalah nilai tolerance sebesar 0,10 atau nilai VIF sebesar diatas angka 10.

3.5.5 Analisis Regresi Linier Sederhana

Analisis linier sederhana adalah menguji sejauh mana hubungan sebab akibat antara variable X dengan variable Y. Dimana pada penelitian ini variable X yaitu X-score dan variable Y yaitu harga saham. Model analisis regresi linier sederhana adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + b X + e$$

Keterangan:

Y: Harga saham

a: Kostanta

b: koefisien regresi

X: X-score

E: Tingkat error

3.7.6 Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah model regresi linier dengan melibatkan lebih dari satu variable bebas yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara variable independen dengan variable dependen, apakah masing-masing variable berhubungan positif atau negatif. Dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh ketiga variable bebas yaitu *Return On Assets*, *Debt to Assets Ratio*, dan *Current Ratio* terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Persamaan linier regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + b_1 X_{1it} + b_2 X_{2it} + b_3 X_{3it} + e$$

Keterangan:

Y: Harga saham

a: kostanta

X₁: *Retrun on assets*

X₂: *Debt to Assets Ratio*

X₃: *Current Ratio*

e: Tingkat error

3.6 Uji Hipotesis

1. Uji Parsial (Uji t)

Menurut Gujarti (2007) pengambilan keputusan jika:

- Nilai t hitung $>$ t table atau nilai prob t-statistik $<$ taraf signifikan, maka tolak H_0 atau yang berarti bahwa variabel bebas berpengaruh di dalam model terhadap variabel terikat.
- Nilai t hitung $<$ t table atau nilai prob t-statistik $>$ taraf signifikan, maka terima H_0 atau yang berarti bahwa variabel bebas tidak berpengaruh di dalam model terhadap variabel terikat.

2. Uji Simultan (Uji f)

Pada uji simultan (uji f) untuk memastikan bahwa model yang dipilih telah layak atau tidak untuk menginterpretasikan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Uji simultan ini sangat penting karena jika pada uji f ini tidak lolos maka pada uji t tidak akan relevan. Menurut Gujarti (2007) pengambilan keputusan jika:

- Nilai F hitung $>$ F table atau nilai prob. F-statistik $<$ taraf signifikan, maka tolak H_0 atau yang berarti bahwa variabel bebas secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat.
- Nilai F hitung $<$ F table atau nilai prob. F-statistik $>$ taraf signifikan, maka terima H_0 atau yang berarti bahwa variabel bebas secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel terikat.

3. Uji Koefisien Determinan (R^2)

Menurut Ghazali (2016) koefisien determinan mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Jika nilai R^2 mendekati satu maka model yang digunakan baik dan sebaliknya jika nilai R^2 mendekati nol maka model yang digunakan kurang baik.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

1. PT Adi Sarana Armada Tbk

PT Adi Sarana Armada adalah perusahaan layanan transportasi berada di Indonesia yang menyediakan layanan transportasi yang mencakup penyewaan kendaraan untuk korporasi, logistik, layanan juru mudi, dan penjualan mobil bekas. PT Adi Sarana Armada didirikan pada tahun 2003 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012 dengan kode emiten saham "ASSA". PT Adi Sarana Armada merupakan bagian dari Triputra Group dengan tagline "*Trusted Partner in Transportation Services*". Layanan utama yang ada di PT Adi Sarana Armada yaitu *ASSA Rent, ASSA Logistic, ASSA Driver Services, Share Car, dan JBA Lelang Otomotif*.

2. PT Blue Bird Tbk

PT Blue Bird Tbk adalah perusahaan yang bergerak dibidang transportasi dan didirikan pada tahun 1972. Layanan utama yang dikenal oleh banyak orang pada perusahaan ini yaitu taksi reguler bluebird dan pustaka, taksi eksekutif silverbird, taksi lifecare bluebird peduli, taksi listrik ebluebird, taksi eksekutif listrik esilverbird, mobil rental dan mobil limosin rental goldenbird dan bluebird transportasi, mobil bekas mobilgo, sewa bus bigbird dan shuttle bus cititrans. PT Blue Bird Tbk resmi mencatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 5 November 2014 dengan kode emiten saham "BIRD"

3. PT Carding Aero Services Tbk

PT Carding Aero Services adalah perusahaan yang bergerak di bidang transportasi udara yang didirikan pada tanggal 16 Juli 2009. PT Carding Aero Services memiliki enam anak perusahaan dalam empat segmen yaitu CAS

Destination (jasa penunjang transportasi udara), *CAS Food* (jasa solusi boga), *CAS Facility* (jasa manajemen fasilitas), dan *CAS People* (jasa pelatihan industri penerbangan). Visi CAS Group yaitu menjadi perusahaan penyedia jasa yang terpilih di bidang jasa penunjang transportasi udara, solusi makanan, dan jasa. PT Carding Aero Services mencatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 5 Desember 2011 dengan kode emiten saham “CASS”.

4. PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk

PT Garuda Indonesia adalah suatu perusahaan perseroan terbatas milik negara (BUMN) yang bergerak di transportasi udara yang sudah sangat terkenal dengan layanan penerbangan full service terbaik di Indonesia. Memiliki visi & misi yaitu menyediakan nilai tertinggi kepada pelanggan melalui keramah tamahan Indonesia. Saat ini Garuda Indonesia memiliki 210 armada dengan 48 rute domestik dan 22 rute internasional. PT Garuda Indonesia didirikan pada 26 Januari 1949. Garuda Indonesia secara resmi menjadi perusahaan terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Februari 2011 dengan kode emiten “GIAA”.

5. PT Humpuss Internoda Transportasi Tbk

PT Humpuss Internoda Transportasi adalah perusahaan swasta yang bergerak di bidang pengangkutan gas alam cair, minyak mentah, bahan bakar minyak, bahan kimia, kontainer, batubara dan kargo laut. Perusahaan ini didirikan pada tahun 1977 dengan visi perusahaan yaitu menjadi pemimpin di tingkat regional dalam solusi pengangkutan laut muatan cair dan gas. Kegiatan usaha yang dilakukan yaitu pengangkutan umum di laut, baik pengangkutan orang maupun barang, termasuk ekspedisi, pengepakan dan pergudangan. Humpuss Internoda Transportasi memiliki 8 segmen usaha yaitu angkutan LNG, angkutan petrokimia, angkutan minyak, kapal penunjang kegiatan lepas pantai, manajemen pengelolaan kapal, marine support, pengerukan, dan pengelolaan & pengembangan kru kapal. PT Humpuss Internoda Transportasi resmi mencatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Desember 1997 dengan kode emiten “HITS”.

6. PT Tanah Laut Tbk

PT Tanah Laut sebelumnya bernama PT IndoExchange Tbk adalah perusahaan yang bergerak di industri layanan pelabuhan kapal dan memiliki 3 anak perusahaan yaitu PT. Carya Myna, PT. Iona Laut Logistik, dan PT, Pelayaran Indx Lines. PT Tanah Laut didirikan pada tanggal 19 September 1991 dan tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 17 Mei 2001 dengan kode emiten “LEAD”.

7. PT Logindo Samudra Makmur Tbk

PT Logindo Samudra Makmur adalah perusahaan yang mengoperasikan dan penyewaan beragam kapal lepas pantai (OSV) pada perusahaan gas & minyak. Saat ini PT Logindo Samudra Makmur memiliki 45 beragam jenis kapal untuk mendukung kegiatan eksplorasi, pengembangan, dan produksi minyak & gas. Jenis kapal yang digunakan yaitu kapal apung akomodasi pekerja (*accommodation work barge/AWB*), kapal anchor handling tugs (AHT), kapal anchor handling tug supply (AHTS), perahu kru, kapal pendukung menyelam, tongkang muatan geladak, kapal tunda dermaga, hopper barge, landing craft (kapal pendarat), kapal tunda, kapal suplai platform, dan perahu utilitas. PT Logindo Samudra Makmur didirikan pada tahun 1995 dan resmi tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Desember 2013 dengan kode emiten “LEAD”.

8. PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk

PT Pelayaran Nelly Dwi Putri adalah perusahaan swasta dan tertua di jasa pelayaran di Indonesia dan bergerak dalam bidang pengiriman domestik & internasional, jasa transportasi & pengiriman, jasa pengiriman minyak & gas, dan layan kapal charter. Memiliki visi perusahaan yaitu menjadi pemain utama di Indonesia dalam bidang transportasi pelayaran dan menyediakan solusi logistik yang terintegrasi bagi pelanggan kami dengan memberikan efisiensi dalam pembuatan kapal dan perbaikan. PT Pelayaran Nelly Dwi Putri didirikan pada tanggal 5 Februari 1997 dan resmi mencatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 11 Oktober 2012 dengan kode emiten “NELLY”.

9. PT Steady Safe Tbk

PT Steady Safe adalah perusahaan yang bergerak di bidang jasa transportasi darat seperti bus & taksi, bengkel, perdagangan, dan real estate yang berada di Jakarta. Perusahaan mempunyai 12 anak Perusahaan dengan kepemilikan mayoritas, yaitu PT Buana Metropolitan Taksi, PT Citra Pancakabraja, PT Wahana Artha Sentosa, PT Fajar Utama Semesta, PT Has Muda Internusa, PT Luhursatria Dwiraya, PT Mastrans Swadarma, PT Sembada Permai Sejati, PT Sonnypong Yatim, Steady Safe Finance BV, PT Volgren Indonesia dan PT Infiniti Indomarga. Perusahaan ini juga bergerak sebagai salah satu operator di Transjakarta menggunakan armada Volvo B11R 6x2 berkaroseri Laksana Cityline 2. PT Steady Safe didirikan pada tanggal 21 Desember 1971 dan resmi mencatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 15 Agustus 1994 dengan kode emiten “SAFE”.

10. PT Soechi Lines Tbk

PT Soechi Lines adalah perusahaan yang bergerak di bidang transportasi laut dan jasa konsultasi manajemen sedangkan anak perusahaannya bergerak di bidang pelayaran & pembangunan kapal. Selain itu, Soechi Lines menjadi pemain tanker

terbesar di Indonesia. Visi perusahaannya yaitu diakui secara luas sebagai pemimpin dalam industri pelayaran dan galangan kapal dunia atas keunggulan dalam menyediakan produk/jasa berkualitas, andal dan berkelas dunia kepada pelanggan. PT Soechi Lines didirikan pada tanggal 13 Agustus 2010 dan telah resmi mencatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 3 Desember 2014 dengan kode emiten “SOCP”.

11. PT Pelayaran Tempura Emas Tbk

PT Pelayaran Tempura Emas atau Temas Line adalah perusahaan yang bergerak di bidang transportasi di dalam negeri dan luar negeri untuk mengangkut penumpang, kargo & hewan, agen dalam bisnis pelayaran, dan pembelian & penjualan kapal. Visi pada perusahaan ini yaitu menjadi perusahaan paling menguntungkan. Selain itu, PT Tempuran Emas perusahaan pertama yang merintis pelayanan pengiriman barang dalam peti kemas melalui jalur laut. PT Pelayaran Tempuran Emas memiliki anak perusahaan yaitu PT Perusahaan Bongkar Muat Olah Jasa Trisari Andal, Anemi Maritime Co.Ltd (Anemi), PT Pelayaran Tirtamas Express, dan PT Escorindo Stevedoring. Saat ini PT Pelayaran Tempuran Emas memiliki kontainer peti kemas sebanyak 24.854 unit. PT Pelayaran Tempuran Emas didirikan pada tanggal 17 September 1987 di Jakarta dan resmi mencatat sahamnya di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 9 Juli 2003 dengan kode emiten “TMSA”.

12. PT Weha Transportasi Tbk

PT Weha Transportasi (White Horse Group) adalah perusahaan terbuka yang bergerak di bidang transportasi darat seperti jasa transportasi pariwisata, angkutan umum dan penyewaan mobil. Visi perusahaan ini yaitu menjadi salah satu operator transportasi yang terbaik di Indonesia. PT Weha Transportasi didirikan pada tanggal 11 September 2001 dan resmi terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 31 Mei 2007 dengan kode emiten “WEHA”.

4.2 Analisis Data

4.2.1 Prediksi Financial Distress

Tabel 4.1 Prediksi Financial Distress Sub Sektor Transportasi

No	Nama Perusahaan	2016	2017	2018	2019	2020	Rata-rata	Interpretasi
1	PT Adi Sarana Armada	-0,3048	-0,3318	-0,4168	3,6868	-0,1978	0,4871	<i>Non Financial Distress</i>

	Tbk							
2	PT Blue Bird Tbk	-2,1708	-2,4688	-3,0143	- 2,905 5	- 2,627 6	-2,6374	<i>Non Financial Distress</i>
3	PT Carding Aero Services Tbk	-1,5217	-0,2218	-0,6899	- 1,240 7	- 1,029 2	-0,9407	<i>Non Financial Distress</i>
4	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk	-0,2291	-0,0925	40,247 3	0,110 7	1	8,2388	<i>Financial Distress</i>
5	PT Humpuss Internoda Transportasi Tbk	0,7179	0,0476	-0,1194	- 0,220 6	- 0,654 8	-0,0459	<i>Non Financial Distress</i>
6	PT Tanah Laut Tbk	-4,6147	-5,0813	-4,9480	- 4,696 3	- 3,738 8	-4,6158	<i>Non Financial Distress</i>
7	PT Logindo Samudra Makmur Tbk	-1,3899	-1,2766	-1,1290	- 0,173 6	- 0,076 3	-0,8091	<i>Non Financial Distress</i>
8	PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk	0,8239	-3,7766	-3,9305	- 3,689 7	- 3,604 1	-2,8354	<i>Non Financial Distress</i>
9	PT Steady Safe Tbk	38,531 7	20,085 7	2,2746	- 0,094 4	2,192 2	12,598 0	<i>Financial Distress</i>
10	PT Soechi Lines Tbk	-1,7459	-1,6059	-1,5270	- 1,447	- 1,441	-1,5543	<i>Non Financial</i>

					2	3		<i>Distress</i>
11	PT Pelayaran Tempura Emas Tbk	-1,1745	-0,6045	-0,7764	-0,9349	-0,5873	-0,8155	<i>Non Financial Distress</i>
12	PT Weha Transportasi Tbk	-0,8161	-3,5536	-1,6312	-1,3369	-2,0093	-1,8694	<i>Non Financial Distress</i>

Sumber: Data diolah oleh penulis, 2021

Berdasarkan tabel 4.1 di atas terdapat 12 perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini dan dapat diketahui bahwa dari 12 perusahaan terdapat 10 perusahaan yang tidak mengalami financial distress (kesulitan keuangan) yaitu PT Adi Sarana Armada Tbk, PT Blue Bird Tbk, PT Carding Aero Services Tbk, PT Humpuss Internoda Transportasi Tbk, PT Tanah Laut Tbk, PT Logindo Samudra Makmur Tbk, PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk, PT Soechi Lines Tbk, PT Pelayaran Tempura Emas Tbk, dan PT Weha Transportasi Tbk. Sedangkan perusahaan yang mengalami *financial distress* (kesulitan keuangan) terdapat 2 perusahaan yaitu PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dan PT Steady Safe Tbk.

4.2.2 Uji Statistik Deskriptif

	Harga Saham	ROA	DAR	CR
Mean	233,87	0,01	0,72	10,65
Maximum	863	0,34	7,53	207,87
Minimum	50	-0,18	0,01	0,03
Std. dev	294,83	0,50	1,06	37,74
Observation	60	60	60	60

Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Sumber: Data Diolah Dengan Eviews-9

Berdasarkan tabel diatas, antara variabel x dan variabel y diuraikan sebagai berikut:

1. Harga saham dikategorikan sebagai variable y atau variable terikat. Harga saham memiliki nilai minimum sebesar 50 yang terjadi pada PT Adi Sarana Armada Tbk

tahun 2017 dan 2019, PT Humpuss Internoda Transportasi Tbk tahun 2017 sampai 2019 selama tiga tahun berturut-turut, dan PT Soechi Lines Tbk tahun 2019. Nilai maximum sebesar 863 terjadi pada PT Pelayaran Nelly Dwi Putri tahun 2016. Dari nilai minimum dan maximum terdapat nilai rata-rata atau mean yaitu sebesar 233,87 dengan standar deviasi sebesar 294,83.

2. *Retun on Assets* dikategorikan sebagai X1 atau variabel bebas. *Retrun on assets* memiliki nilai minimum sebesar -0,18 yang terjadi pada PT Steady Safe Tbk tahun 2017. Nilai maximum sebesar 0,34 yang terjadi pada PT Weha Transportasi Tbk tahun 2017. Dari nilai minimum dan maximum terdapat nilai rata-rata yaitu sebesar 0,01 dengan standar deviasi sebesar 0,05.

3. *Debt to Assets Ratio* dikategorikan sebagai X2 atau variabel bebas. *Debt to Assets Ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,01 yang terjadi pada PT Tanah Laut Tbk selama empat tahun berturut-turut yaitu 2016-2019. Nilai maximum sebesar 7,53 yang terjadi pada PT Steady Safe Tbk tahun 2016. Dari nilai minimum dan maximum terdapat nilai rata-rata yaitu sebesar 0,72 dengan standar deviasi sebesar 1,06.

4. *Current ratio* yang dikategorikan sebagai variabel X3 atau variabel bebas. *Current ratio* memiliki nilai minimum sebesar 0,03 yang terjadi pada PT Humpuss Internoda Transportasi tahun 2016. Nilai maximum sebesar 207,87 yang terjadi pada PT Tanah Laut Tbk tahun 2018. Dari nilai minimum dan maximum terdapat nilai rata-rata yaitu sebesar 10,65 dengan standar deviasi sebesar 37,74.

4.2.3 Uji Model Data Panel

1. Uji Chow

Uji chow digunakan untuk memilih *fixed effect model* atau *common effect model* yang paling tepat. Hipotesis dalam uji chow yaitu:

H_0 : *common effect model*

H_1 : *fixed effect model*

H_0 diterima jika *p-value* lebih besar dari tingkat signifikansi. Sebaliknya, jika nilai *p-value* secara signifikan lebih besar dari itu, maka H_0 ditolak. Pengambilan keputusan dilakukan jika nilai $\text{prob } F > 0,05$, maka terima H_0 atau memilih model *common effect* dari pada model *fixed effect* dan jika nilai $\text{prob. } F < 0,05$, maka tolak H_0 atau memilih model *fixed effect* dari pada model *common effect*.

4.3 hasil uji chow data panel

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
--------------	-----------	------	-------

Cross-section F	29.053533 (11,45)	0.0000
Cross-section Chi-square	125.526469 11	0.0000

Sumber: eviews 9

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa *p-value* dari *cross section f* dan *cross section chi square* $< 0,05$ yaitu sebesar 0,0000. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima, artinya model yang dipilih adalah *fixed effect model*.

2. Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk memilih antara *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Hipotesis dalam uji hausman yaitu:

H_0 : *random effect model*

H_1 : *fixed effect model*

Hasil uji dapat dilihat dari nilai probabilitas *cross section random* $> 0,05$, maka terima H_0 atau memilih *random effect model* dari pada *fixed effect model*. Sedangkan jika nilai probabilitas *cross section random* $< 0,05$, maka tolak H_0 atau memilih *fixed effect model* dari pada *random effect model*.

4.4 hasil uji hausman data panel

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.345113	3	0.9513

Sumber: eviews 9

Berdasarkan tabel Menunjukkan bahwa *probability* dari *cross-section random* $> 0,05$ yaitu sebesar 0,9513. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, yang berarti model yang dipilih adalah *random effect model*.

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier (LM)* uji untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari pada model *common effect*. Hipotesis uji lagrange multiplier yaitu:

H_0 : *common effect model*

H_1 : *random effect model*

Hasil uji dapat dilihat jika nilai Nilai *p value* $< 0,05$, maka tolak H_0 atau memilih *random effect model* dari pada *common effect model*. Sedangkan jika nilai

p value > 0,05, maka terima H_0 atau memh *common effect model* dari pada *random effect model*.

4. 5 hasil Uji *Lagrange Multiplier* data panel

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided

(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	83.48472 (0.0000)	1.622876 (0.2027)	85.10760 (0.0000)
Honda	9.136997 (0.0000)	-1.273922 --	5.560034 (0.0000)
King-Wu	9.136997 (0.0000)	-1.273922 --	3.627404 (0.0001)
Standardized Honda	10.22295 (0.0000)	-1.086430 --	3.336175 (0.0004)
Standardized King- Wu	10.22295 (0.0000)	-1.086430 --	1.383885 (0.0832)

Gourierioux, et al.* -- -- 83.48472
 (<0.01)

Sumber: eviews 9

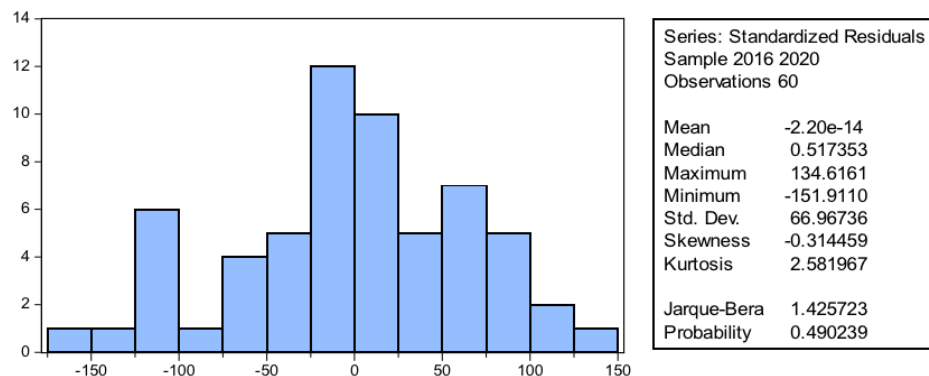
Menunjukkan bahwa *p-value* dari uji *lagrange multiplier* < 0,05 yaitu sebesar 0,000 sehingga disimpulkan bahwa H_1 diterima yang artinya model yg dipilih yaitu *random effect model*

Setelah dilakukan uji Chow, uji Hausman dan uji *lagrange multiplier* , maka dapat disimpulkan bahwa model yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini adalah *random effect model* . *Random effect model* dipilih karena hasil tinjauan yang diterapkan bahwa uji Hausman dan uji Lagrange multiplier menunjukkan bahwa model random effect yang paling cocok untuk digunakan dalam penelitian ini.

4.2.4 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik memiliki nilai residual normal yaitu nilai signifikan > 0,05.



Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data diolah dengan eviews 9

Berdasarkan hasil uji normalitas, dapat diketahui bahwa residual dalam penelitian ini mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0.490239 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi ini berdistribusi normal.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (periode sebelumnya).

4. 6 hasil uji autokorelasi asumsi klasik

R-squared	0.879734	Mean dependent var	233.8667
Adjusted R-squared	0.842318	S.D. dependent var	204.8281
S.E. of regression	81.33566	Akaike info criterion	11.84736
Sum squared resid	297697.0	Schwarz criterion	12.37095
Log likelihood	-340.4209	Hannan-Quinn criter.	12.05217
F-statistic	23.51216	Durbin-Watson stat	1.532045
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data Diolah Dengan Eviews 9

Hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* 1.532045 untuk jumlah sampel 60 dan 3 variabel . Untuk uji autokorelasi $DU < DW < 4 - DU$ yaitu $1. < 1.532045 < 2.314$. Dapat disimpulkan tidak terdapat gejala autokorelasi pada model ini

3. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya penyimpangan dari hipotesis. Jika terjadi heterokedastisitas nilai signifikan $> 0,05$.

4.7 Hasil Heteroskedastisitas Asumsi Klasik

Dependent Variable: RESABS
 Method: Panel Least Squares
 Date: 02/12/21 Time: 22:33
 Sample: 2016 2020
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	25.23833	147.1920	0.171465	0.8645
DAR	-5.076490	7.678482	-0.661132	0.5112
CR	-0.003351	0.215859	-0.015523	0.9877
C	42.65178	10.54601	4.044351	0.0002

Sumber: Data Diolah Dengan Eviews 9

Berdasarkan tabel menunjukkan bahwa nilai signifikan ketiga variabel x yaitu *Return on Assets* (ROA) sebesar 0,8645, *Debt to Assets Ratio* (DAR) sebesar 0,5112 dan *Current Ratio* sebesar 0,9877. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heterokedastisitas dalam model regresi ini.

4. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk mengetahui ada tidaknya kesamaan antara variabel bebas dalam suatu model regresi. Jika koefisien korelasi antar masing-masing variabel bebas kurang dari 0,8 berarti tidak terdapat multikorelasi dalam model regresi ini.

4.8 Hasil Uji Multikolinearitas Asumsi Klasik

	ROA	DAR	CR
ROA	1.000000	-0.139333	-0.116301
DR	-0.139333	1.000000	-0.137948
CR	-0.116301	-0.137948	1.000000

Sumber: Data Diolah Dengan Eviews 9

Dari tabel tersebut terlihat bahwa tidak ada variabel yang memiliki nilai > 0,8, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat multikolinearitas.

4.3 Uji Analisis Regresi Linear Sederhana

Analisis regresi linier adalah hubungan secara linier antara dua variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y). Dalam kasus ini akan dianalisis mengenai hubungan antara variabel X dan variabel Y. Dimana pada penelitian ini variable X yaitu X-score dan variable Y yaitu harga saham. Model analisis regresi linier sederhana adalah sebagai berikut:

$$Y_i = a + b X + e$$

Keterangan:

Y: Harga saham

a: Kostanta

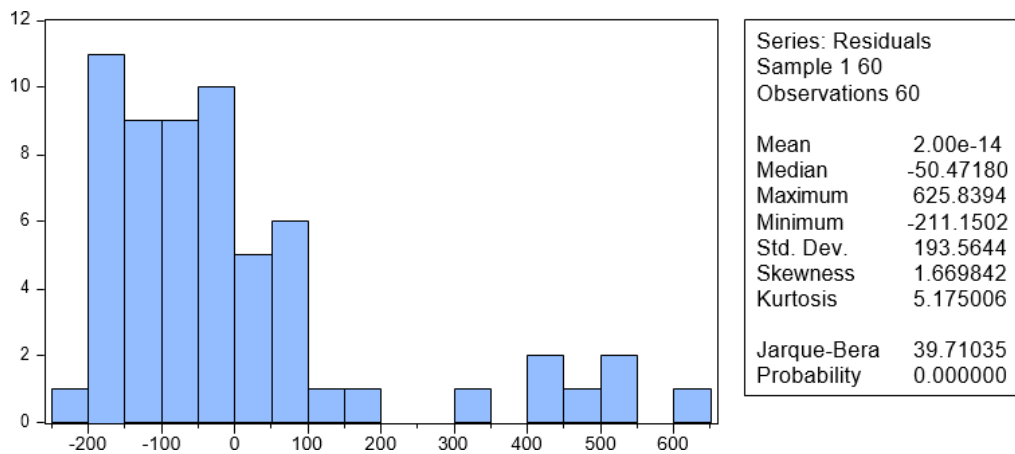
b: koefisien regresi
 X: X-score
 E: Tingkat error

4.3.1 Data Asli dan Penanganan Asumsi

1. Pengecekan Asumsi Klasik

a. Normalitas residual

Non-normalitas Galat merupakan suatu fenomena penyimpangan asumsi pada regresi linier klasik dimana distribusi dari galat atau *error* tidak mengikuti distribusi normal. Bila residual data tidak berdistribusi normal, konsekuensinya adalah uji hipotesis dan prediksi (untuk sampel terbatas) menjadi tidak valid dan tidak reliabel. Selanjutnya akan dilakukan pengecekan normalitas residual dengan menggunakan *Uji Goodness of Fit - Jarque Bera (JB)*

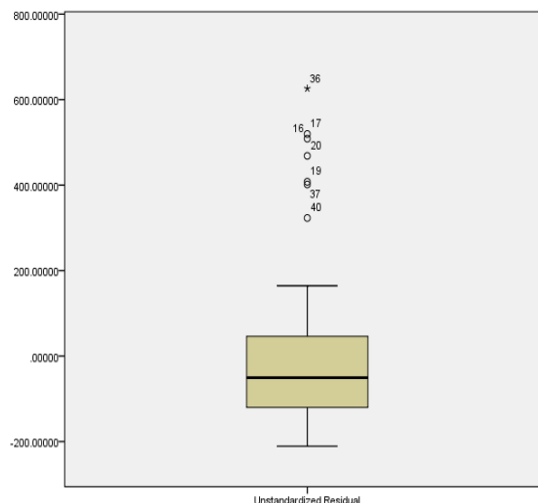


Gambar 4.2 Hasil Uji Normalitas Data Asli Regresi Linear Sederhana

Sumber: Data diolah dengan Eviews 9

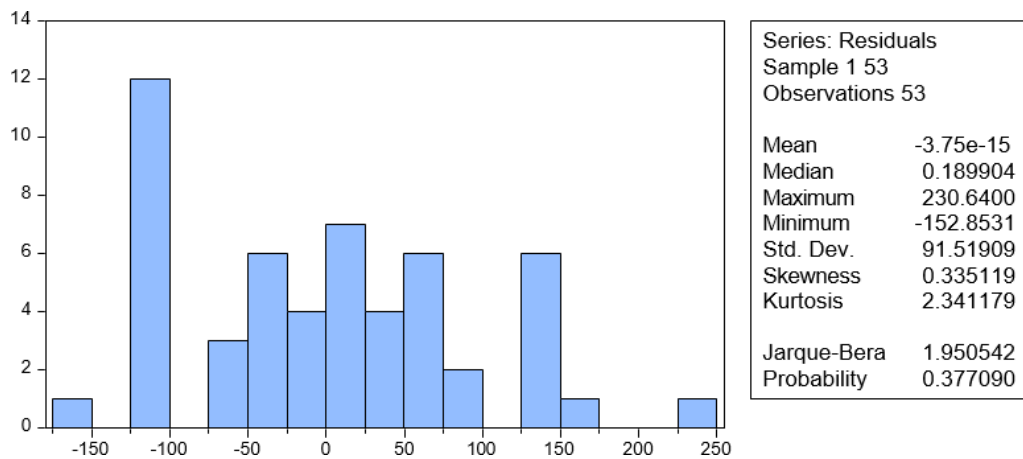
Pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai *Probability* dari residuals sebesar 0.000 kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data tidak berdistribusi normal, atau **asumsi normalitas tidak terpenuhi**. Karena asumsi normalitas tidak terpenuhi, maka analisis tidak bisa dilanjutkan. Untuk mengatasi hal ini, dilakukan identifikasi penyebab data tidak normal.

Gambar 4.3 Hasil Penanganan Uji Data Asli Regresi Sederhana
 Sumber: Data Eviews 9



Boxplot Normalitas Linear diolah dengan

Berdasarkan boxplot di atas, dapat diketahui bahwa terdapat data pencilan (*outlier*) yang menyebabkan data tidak berdistribusi normal. dimana nilai residual tersebut dimiliki oleh data ke-36 (NELY-2016), 16 (GIAA 2016), 17(GIAA 2017), 20(GIAA 2020), 19(GIAA2019), 37(NELY-2017), 40(NELY-2020) . Oleh karena itu, data pencilan tersebut akan dihapus dan dilakukan analisis ulang. Diperoleh output normalitas residual sebagai berikut:



Gambar 4.4 Hasil Uji Normalitas Setelah Penanganan Regresi Linear Sederhana

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Pada output di atas, diperoleh nilai *probability* sebesar 0,377090 atau lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data berdistribusi normal, atau **asumsi normalitas terpenuhi.**

b. Tidak Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (periode sebelumnya). Jika mengalami autokorelasi, dilakukan estimasi *Generalized Linear Square (GLS)*.

Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji Durbin-Watson (uji D-W) dengan ketentuan sebagai berikut:

Ho: Tidak ada autokorelasi

H1: Ada autokorelasi

Deteksi autokorelasi

Jika $0 < d < d_L$ maka terdapat autokorelasi positif,

Jika $d_L < d < d_U$ maka pengujian tidak meyakinkan atau tidak ada kesimpulan yang pasti.

Jika $(4 - d_L) < d < 4$ maka terdapat autokorelasi negatif,

Jika $(4 - d_U) < d < d_U$ maka pengujian tidak meyakinkan atau tidak ada kesimpulan

yang pasti,

Jika $du < d < 4-dU$ maka tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif, uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi data asli

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
Method: Least Squares
Sample: 1 53
Included observations: 53

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	168.2502	12.72578	13.22121	0.0000
ZMIJEWSKI	9.385630	1.512343	6.206018	0.0000
R-squared	0.430261	Mean dependent var		173.8491
Adjusted R-squared	0.419090	S.D. dependent var		121.2477
S.E. of regression	92.41198	Akaike info criterion		11.92740
Sum squared resid	435538.6	Schwarz criterion		12.00175
Log likelihood	-314.0760	Hannan-Quinn criter.		11.95599
F-statistic	38.51466	Durbin-Watson stat		0.999345
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Nilai *Durbin-Watson* dengan jumlah data pengamatan 53 (N=53) dan jumlah variabel bebas 3 (k=3), nilai dU adalah sebesar 1,6785 dan dL adalah 1,4402. Berdasarkan tabel diatas, nilai *Durbin-Watson* sebesar 0,999345. Nilai *Durbin-Watson* berada $0 < d (0,999345) < dL (1,4402)$ **sehingga asumsi nonautokorelasi tidak terpenuhi**. Selanjutnya akan dilakukan penanganan autokorelasi dengan menggunakan metode *Cochrane-ortcutt*. Diperoleh output sebagai berikut :

Tabel 4.10 Hasil Uji Penanganan Autokorelasi data asli

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
Method: Least Squares
Sample: 1 52
Included observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	87.02511	11.13040	7.818686	0.0000
ZMIJEWSKI	9.521837	1.293247	7.362737	0.0000
R-squared	0.520199	Mean dependent var		89.78962
Adjusted R-squared	0.510603	S.D. dependent var		114.6660
S.E. of regression	80.21679	Akaike info criterion		11.64505
Sum squared resid	321736.7	Schwarz criterion		11.72009
Log likelihood	-300.7712	Hannan-Quinn criter.		11.67382
F-statistic	54.20989	Durbin-Watson stat		1.989899
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Nilai *Durbin-Watson* dengan jumlah data pengamatan 52 ($N=52$) dan jumlah variabel bebas 1 ($k=1$), nilai dU adalah sebesar 1,5917 dan dL adalah 1,5135. Berdasarkan tabel diatas, nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,989899. Nilai *Durbin-Watson* berada $dU (1,5917) < d (1,989899) < 4-dU (2,4083)$ sehingga asumsi nonautokorelasi terpenuhi.

2. Data Akhir (Data yang sudah dilakukan penanganan asumsi)

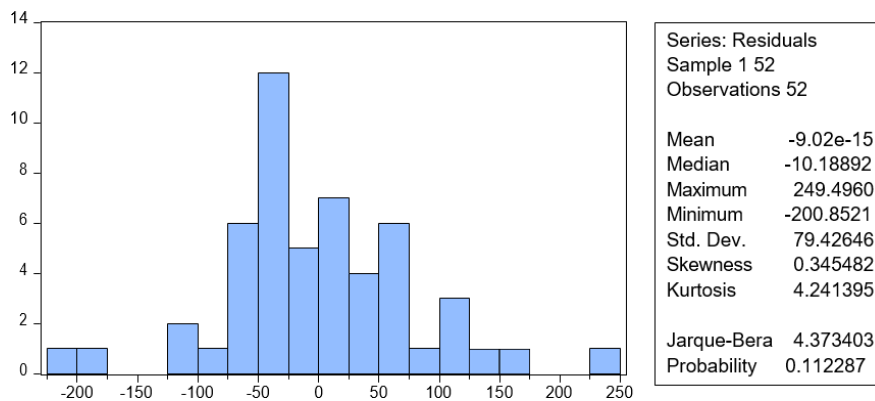
1. Pengujian Asumsi Klasik

Uji Asumsi yang terdapat dalam analisis regresi sederhana terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan uji statistik *Jarque-Bera*. Bila residual data tidak berdistribusi normal, konsekuensinya adalah uji hipotesis dan prediksi (untuk sampel terbatas) menjadi tidak valid dan tidak reliabel. Selanjutnya akan dilakukan pengecekan normalitas residual dengan menggunakan histogram, QQ-plot, dan Uji Goodness of Fit - Jarque Bera (JB).

Hasil uji normalitas dengan menggunakan uji statistik *Jarque-Bera* dapat dilihat pada grafik sebagai berikut:



Gambar 4.5 Hasil Uji Normalitas Data Akhir Regresi Linier Sederhana Setelah Dilakukan Penanganan

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Berdasarkan hasil uji normalitas, dapat diketahui bahwa residual dalam penelitian ini mempunyai nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 ($0.112287 > 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual dalam model regresi ini berdistribusi normal.

a. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk untuk mengetahui apakah dalam

model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji statistik *Breusch-Pagan-Godfrey*. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Hipotesis:

H0: tidak ada heteroskedastisitas

H1: ada heteroskedastisitas

Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas data akhir setelah penanganan

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.812038	Prob. F(1,50)	0.3718
Obs*R-squared	0.831023	Prob. Chi-Square(1)	0.3620
Scaled explained SS	1.245226	Prob. Chi-Square(1)	0.2645

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Pada tabel tersebut dapat disimpulkan bahwa variable dalam penelitian tidak terjadi heteroskedastisitas (data tersebut mempunyai varian yang homogen atau bersifat homoskedastisitas) karena nilai sig >0.05. **asumsi homoskedastisitas terpenuhi.**

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1 (periode sebelumnya). Jika mengalami autokorelasi, dilakukan estimasi *Generalized Linear Square (GLS)*.

Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (*DW Test*) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.12 Hasil Uji Autokorelasi data akhir setelah penanganan

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
 Method: Least Squares
 Date: 08/18/21 Time: 14:20
 Sample: 1 52
 Included observations: 52

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	87.02511	11.13040	7.818686	0.0000
ZMIJEWSKI	9.521837	1.293247	7.362737	0.0000
R-squared	0.520199	Mean dependent var		89.78962
Adjusted R-squared	0.510603	S.D. dependent var		114.6660
S.E. of regression	80.21679	Akaike info criterion		11.64505
Sum squared resid	321736.7	Schwarz criterion		11.72009
Log likelihood	-300.7712	Hannan-Quinn criter.		11.67382
F-statistic	54.20989	Durbin-Watson stat		1.989899
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Apabila nilai *Durbin-Watson* berada di antara du dan $4-du$ ($du < DW < 4-du$), dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi. Nilai *Durbin-Watson* dengan jumlah data pengamatan 52 ($N=52$) dan jumlah variabel bebas 1 ($k=1$), nilai dU adalah sebesar 1,5917 dan dL adalah 1,5135. Berdasarkan tabel diatas, nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,989899. Nilai *Durbin-Watson* berada dU ($1,5917$) $< d$ (1.989899) $< 4-dU$ ($2,4083$) **sehingga asumsi nonautokorelasi terpenuhi.**

d. Uji Linearitas

Uji linearitas adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah setiap variabel independen dan variabel dependennya mempunyai hubungan yang linear atau tidak secara signifikan.

Tabel 4.13 Hasil Uji Linearitas data akhir setelah penanganan

Ramsey RESET Test
 Equation: MODEL3
 Specification: HARGA_SAHAM C ZMIJEWSKI
 Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probability
t-statistic	1.956368	49	0.0561
F-statistic	3.827376	(1, 49)	0.0561
Likelihood ratio	3.910880	1	0.0480

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Uji ini menjadi syarat penting dalam analisis regresi linear. Uji linearitas dengan Eviews dengan Ramsey Reset Test dimana hasilnya dapat dilihat pada nilai p - value yang ditunjukkan pada kolom *probability F-statistic*. Hasil pengujiannya yaitu 0.0561 lebih besar dari 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas linear dengan variabel terikat.

A. Estimasi Model

Karena semua asumsi klasik sudah terpenuhi, maka selanjutnya dapat dilakukan estimasi model regresi.

a. Model Regresi

Model umum dari Analisis Regresi Linier Sederhana adalah $\hat{Y} = \beta_0 + \beta_1 X$

Tabel 4.14 Hasil Model Regresi Linier Sederhana

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	87.02511	11.13040	7.818686	0.0000
ZMIJEWSKI	9.521837	1.293247	7.362737	0.0000

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Dari tabel *Coefficient* diperoleh model regresinya sebagai berikut :

$$\hat{Y} = 87.02511 + 9.521837 Zmijewski$$

Dari persamaan diatas dapat disimpulkan beberapa hal, diantaranya:

- Konstanta sebesar 87.02511
Konstanta sebesar 87.02511 hal ini menunjukkan bahwa walaupun variabel bebasnya yaitu Zmijewski bernilai 0, maka nilai variabel sahamnya tetap yaitu sebesar 87.02511
- Koefisien regresi Zmijewski sebesar 9.521837
Artinya jika variabel zmijewski mengalami kenaikan sebesar 1 poin, maka variabel harga saham akan naik sebesar 9.521837

b. Uji Kecocokan Model (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel terikat. Dengan ketentuan nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($\alpha=5\%$), maka secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.

Dengan hipotesis:

H0: semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen (model tidak cocok)

H1: semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan

terhadap variabel dependen (model cocok)

Tolak H_0 jika $\text{sig} < \alpha$

Tabel 4.15 Hasil Uji F Regresi Linier Sederhana

R-squared	0.520199	Mean dependent var	89.78962
Adjusted R-squared	0.510603	S.D. dependent var	114.6660
S.E. of regression	80.21679	Akaike info criterion	11.64505
Sum squared resid	321736.7	Schwarz criterion	11.72009
Log likelihood	-300.7712	Hannan-Quinn criter.	11.67382
F-statistic	54.20989	Durbin-Watson stat	1.989899
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Dari output di atas disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen (model cocok) karena $\text{sig} = 0,000 < \alpha = 0,05$

c. Uji Signifikansi Parameter (Uji T)

Uji parsial (uji t) digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$.

H_0 : Variabel independen secara parsial tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen

H_1 : Variabel independen secara parsial memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen

Tolak H_0 jika $\text{Sig.} < \alpha = 0,05$

Tabel 4.16 Hasil Uji T Regresi Linier Sederhana

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	87.02511	11.13040	7.818686	0.0000
ZMIJEWSKI	9.521837	1.293247	7.362737	0.0000

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel diatas diperoleh nilai koefisien regresi variabel X sebesar 9.521837 dan nilai t-hitung sebesar 7.362737 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi lebih kecil dari toleransi kesalahan yang telah ditetapkan ($0,000 < 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa variabel X berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Y.

d. **Koefisien Determinasi (R^2) dan Koefisien Korelasi (R)**

Tabel 4.17 Hasil Uji Koefisien Determinasi dan Koefisien Korelasi

R-squared	0.520199	Mean dependent var	89.78962
Adjusted R-squared	0.510603	S.D. dependent var	114.6660
S.E. of regression	80.21679	Akaike info criterion	11.64505
Sum squared resid	321736.7	Schwarz criterion	11.72009
Log likelihood	-300.7712	Hannan-Quinn criter.	11.67382
F-statistic	54.20989	Durbin-Watson stat	1.989899
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Berdasarkan hasil diatas, persamaan diatas menghasilkan nilai R^2 yang sebesar 0,520199. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas X dalam menjelaskan perubahan variabel dependen Y terbatas sebesar 52,0199% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

4.4 Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh ketiga variabel bebas yaitu *Return On Assets*, *Debt Ratio*, dan *Current Ratio* terhadap variabel terikat yaitu harga saham. Persamaan linier regresi berganda adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = a + b_1 X_{1it} + b_2 X_{2it} + b_3 X_{3it} + e$$

Keterangan:

Y: Harga Saham

a: Kostanta

X₁: Return On Assets (ROA)

X₂: Debt Ratio (DR)

X₃: Current Ratio (CR)

e: Tingkat Error

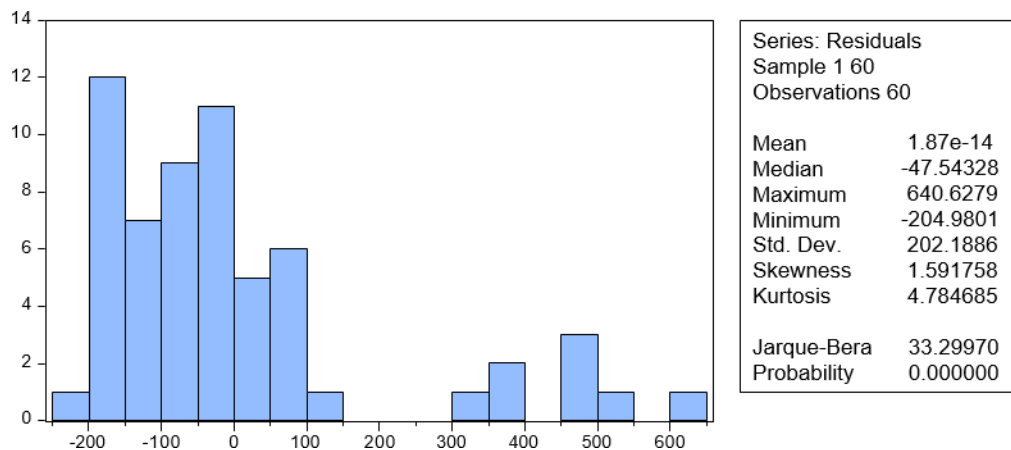
4.4.1 Data Asli dan Penanganan Asumsi

1. Pengecekan Asumsi Klasik

a. Normalitas

Non-normalitas Galat merupakan suatu fenomena penyimpangan asumsi pada regresi linier klasik dimana distribusi dari galat atau *error* tidak mengikuti distribusi

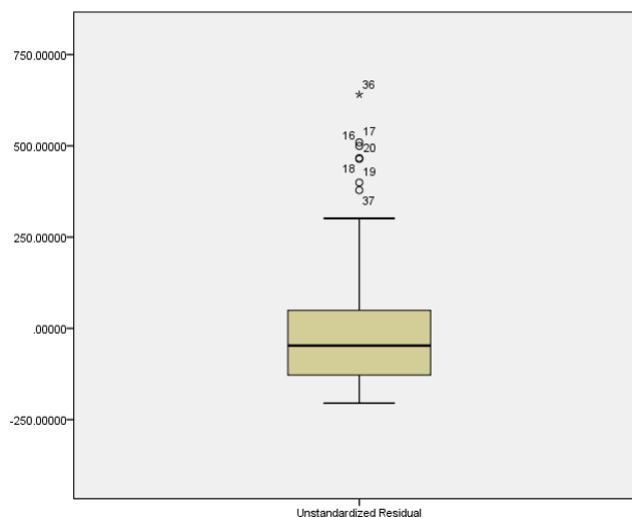
normal. Bila residual data tidak berdistribusi normal, konsekuensinya adalah uji hipotesis dan prediksi (untuk sampel terbatas) menjadi tidak valid dan tidak reliabel. Selanjutnya akan dilakukan pengecekan normalitas residual dengan menggunakan *Uji Goodness of Fit - Jarque Bera (JB)*



Gambar 4.6 Hasil Uji Normalitas Data Asli Regresi Linear Berganda

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Pada tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai *Probability* dari residuals sebesar 0.000 kurang dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data tidak berdistribusi normal, atau **asumsi normalitas tidak terpenuhi**. Karena asumsi normalitas tidak terpenuhi, maka analisis tidak bisa dilanjutkan. Untuk mengatasi hal ini, dilakukan identifikasi penyebab data tidak normal.

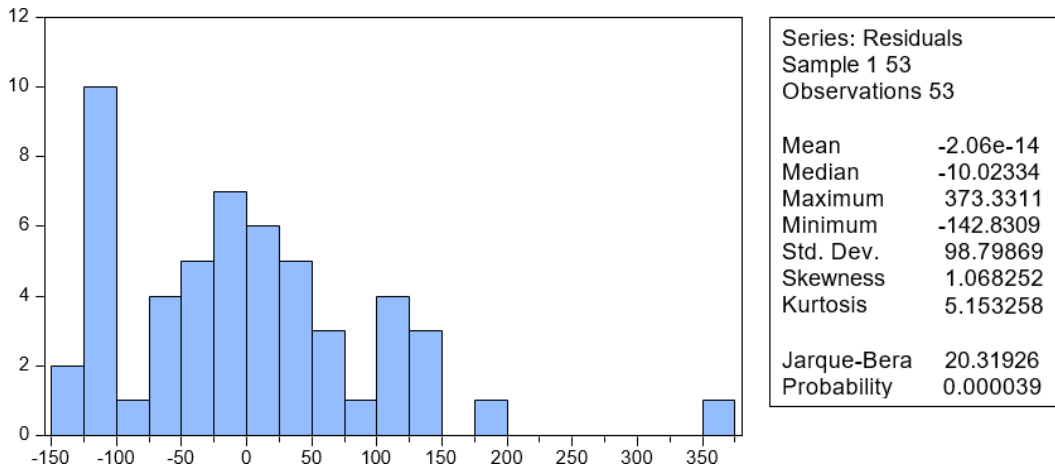


Gambar 4.7 Hasil Boxplot Penanganan Uji Normalitas Regresi Linear Berganda
Identifikasi Penyebab Data Tidak Normal Regresi Linear Berganda

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Berdasarkan boxplot di atas, dapat diketahui bahwa terdapat data pencilan

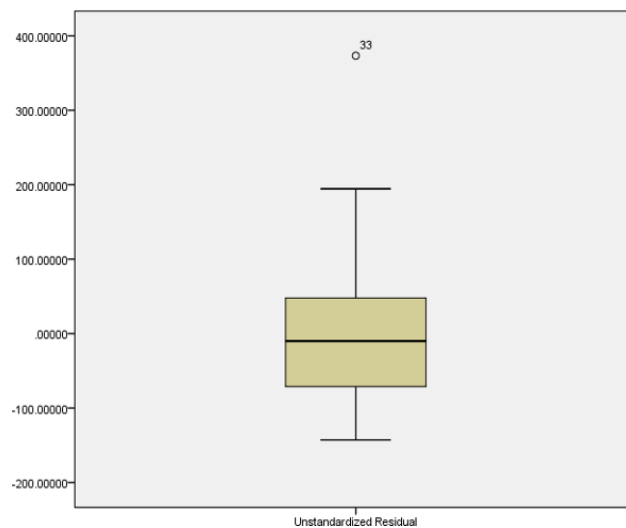
(*outlier*) yang menyebabkan data tidak berdistribusi normal. dimana nilai residual tersebut dimiliki oleh data ke-36 (NELY-2016), 16 (GIAA 2016), 17 (GIAA 2017), 18 (GIAA 2018), 19 (GIAA 2019),20 (GIAA 2020) dan 37 (NELY-2017). Oleh karena itu, data pencilan tersebut akan dihapus dan dilakukan analisis ulang. Diperoleh output normalitas residual sebagai berikut :



Gambar 4.8 Hasil Penanganan Uji Normalitas Regresi Linear Berganda Data Pencilan yang dihapus

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

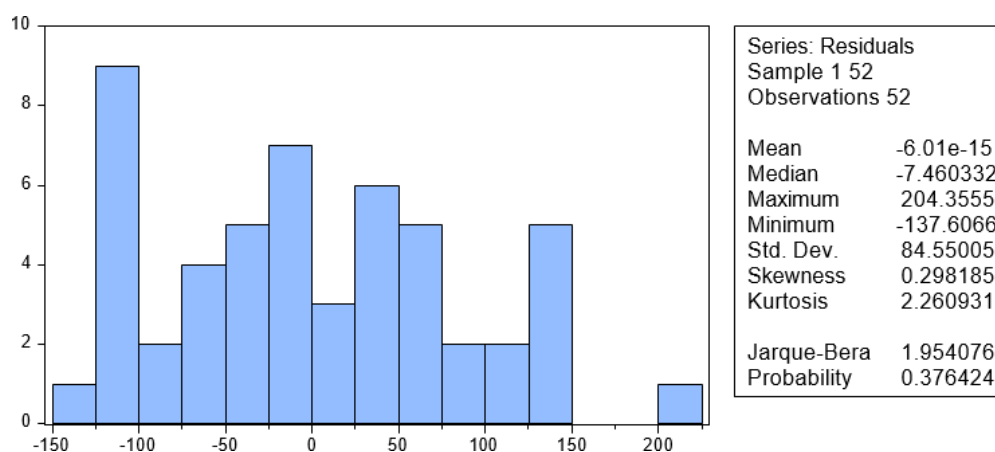
Setelah data ke-36, 16, 17, 20, 18,19 dan 37 dibuang, diperoleh hasil seperti di atas. Terlihat bahwa data residual masih belum normal karena nilai *Probability* dari residuals sebesar 0.000039 kurang dari 0,05. Oleh karena itu, dilakukan pembuangan data pencilan kembali.



Gambar 4.9 Hasil Boxplot Penanganan Uji Normalitas Regresi Linear Berganda Pembuangan Data Pencilan Kembali

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Berdasarkan boxplot di atas, dapat diketahui bahwa terdapat data pencilan (*outlier*) yang menyebabkan data tidak berdistribusi normal. dimana nilai residual tersebut dimiliki oleh data residual ke-33(NELY-2020). Oleh karena itu, data pencilan tersebut akan dihapus dan dilakukan analisis ulang. Diperoleh output normalitas residual sebagai berikut:



Gambar 4.10 Hasil Uji Normalitas Regresi Linear Berganda Setelah Melakukan Penangan

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Pada output di atas, diperoleh nilai *probability* sebesar 0,376424 atau lebih dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa residual data berdistribusi normal, atau **asumsi normalitas terpenuhi**.

b. Tidak Autokorelasi (data yang sudah dilakukan penanganan asumsi normalitas dengan pembuangan outlier)

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode $t-1$ (periode sebelumnya). Jika mengalami autokorelasi, dilakukan estimasi *Generalized Linear Square (GLS)*.

Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW Test) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05. Metode pengujian yang sering digunakan adalah dengan uji Durbin-Watson (uji D-W) dengan ketentuan sebagai berikut:

H0: Tidak ada autokorelasi

H1: Ada autokorelasi

Deteksi autokorelasi:

Jika $0 < d < d_L$ maka terdapat autokorelasi positif,

Jika $d_L < d < d_U$ maka pengujian tidak menyakinkan atau tidak ada kesimpulan yang pasti

Jika $(4 - dL) < d < 4$ maka terdapat autokorelasi negatif,

Jika $(4 - dU) < d < dU$ maka pengujian tidak menyakinkan atau tidak ada kesimpulan yang pasti,

Jika $du < d < 4-dU$ maka tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif,

Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.18 Hasil Uji Autokorelasi data asli linear regresi berganda

R-squared	0.235522	Mean dependent var	163.6346
Adjusted R-squared	0.187742	S.D. dependent var	96.70108
S.E. of regression	87.15220	Akaike info criterion	11.84699
Sum squared resid	364584.3	Schwarz criterion	11.99709
Log likelihood	-304.0218	Hannan-Quinn criter.	11.90454
F-statistic	4.929310	Durbin-Watson stat	0.965117
Prob(F-statistic)	0.004591		

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Nilai *Durbin-Watson* dengan jumlah data pengamatan 52 ($N=52$) dan jumlah variabel bebas 3 ($k=3$), nilai dU adalah sebesar 1,6769 dan dL adalah 1,4339. Berdasarkan tabel diatas, nilai *Durbin-Watson* sebesar 0.965117. Nilai *Durbin-Watson* berada $0 < d (0.965117) < dL (1,4339)$ **sehingga asumsi nonautokorelasi tidak terpenuhi**. Selanjutnya akan dilakukan penanganan autokorelasi dengan menggunakan *Cochrane-ortcutt*. Diperoleh output sebagai berikut:

Tabel 4.19 Hasil Penanganan Autokorelasi Menggunakan *Cochrane-ortcutt*

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
Method: Least Squares

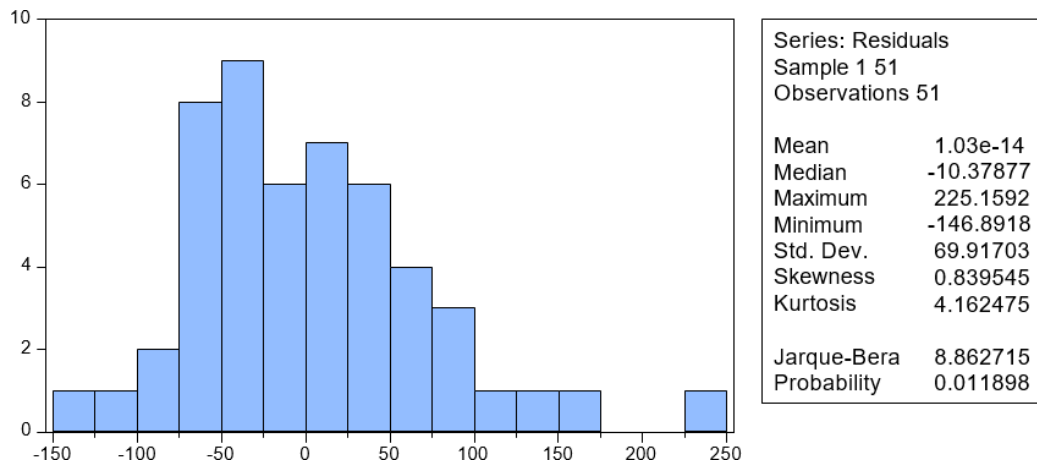
Sample: 1 51
Included observations: 51

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	70.46541	10.95938	6.429688	0.0000
ROA	115.0923	152.2538	0.755924	0.4535
DR	27.60087	9.655164	2.858664	0.0063
CR	0.124283	0.360608	0.344648	0.7319
R-squared	0.158526	Mean dependent var	81.86748	
Adjusted R-squared	0.104815	S.D. dependent var	76.21890	
S.E. of regression	72.11391	Akaike info criterion	11.46956	
Sum squared resid	244419.5	Schwarz criterion	11.62107	
Log likelihood	-288.4737	Hannan-Quinn criter.	11.52745	
F-statistic	2.951464	Durbin-Watson stat	1.894136	
Prob(F-statistic)	0.042120			

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

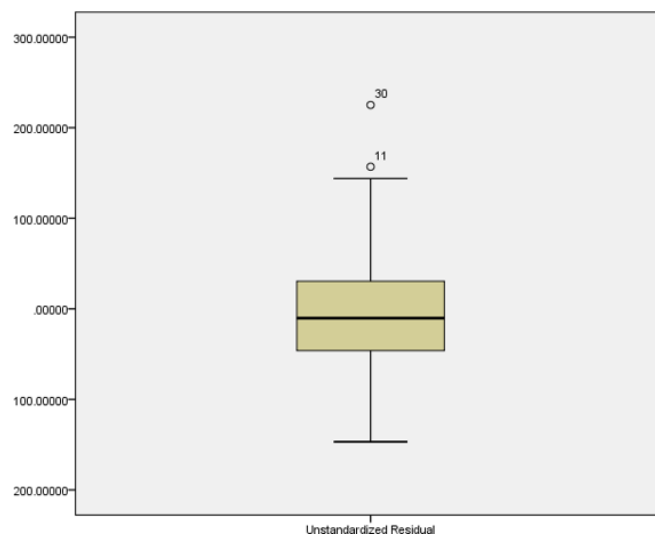
Nilai *Durbin-Watson* dengan jumlah data pengamatan 51 ($N=51$) dan jumlah variabel bebas 3 ($k=3$), nilai dU adalah sebesar 1,6754 dan dL adalah 1,4273. Berdasarkan tabel diatas, nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,894136. Nilai *Durbin-Watson*

berada $dU (1,6754) < d (1,894136) < 4-dU (2,105864)$ sehingga **asumsi non autokorelasi terpenuhi**. Selanjutnya, untuk data ini akan dicek asumsi yang lain, yaitu normalitas residual. Diperoleh output sebagai berikut:



Gambar 4.11 Hasil Uji Normalitas Autokorelasi Regresi Linear Berganda
Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Terlihat bahwa data residual tidak normal karena nilai *Probability* dari residuals sebesar 0.011898 kurang dari 0,05. Oleh karena itu, dilakukan pembuangan data pencilan.



Gambar 4.12 Hasil Boxplot Uji Normalitas Autokorelasi Pembuangan Data
Pencilan Regresi Linear Berganda
Sumber: Data diolah dengan E-view 9

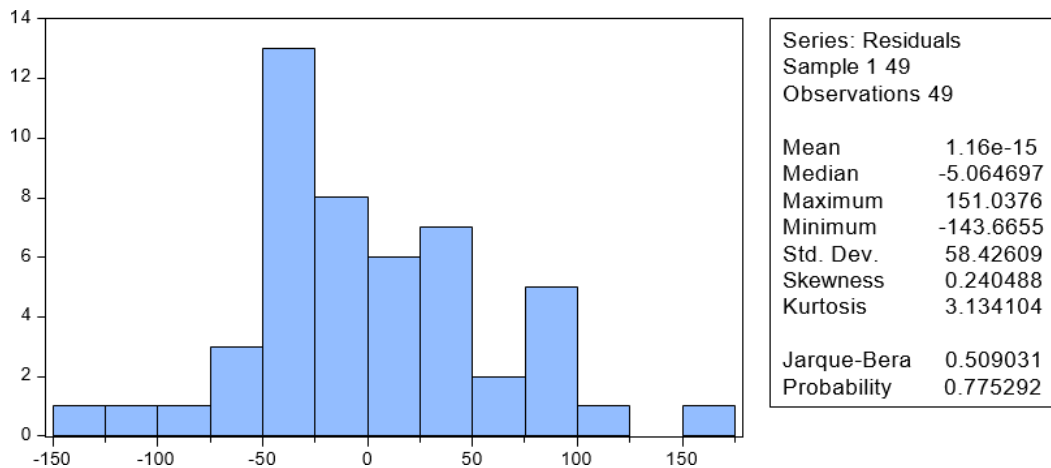
Berdasarkan boxplot di atas, dapat diketahui bahwa terdapat data pencilan (*outlier*) yang menyebabkan data tidak berdistribusi normal. dimana nilai residual tersebut dimiliki oleh data residual ke- 11 dan 30. Oleh karena itu, data pencilan tersebut akan dihapus dan dilakukan analisis ulang.

4.4.2 Data Akhir (data yang sudah dilakukan penanganan asumsi n=49)

1. Pengecekan Asumsi Klasik

a. Normalitas Residual/Galat

Non-normalitas Galat merupakan suatu fenomena penyimpangan asumsi pada regresi linier klasik dimana distribusi dari galat atau *error* tidak mengikuti distribusi normal. Bila residual data tidak berdistribusi normal, konsekuensinya adalah uji hipotesis dan prediksi (untuk sampel terbatas) menjadi tidak valid dan tidak reliabel. Selanjutnya akan dilakukan pengecekan normalitas residual dengan menggunakan *Uji Goodness of Fit - Jarque Bera (JB)*



Gambar 4.13 Hasil Uji Normalitas Data Akhir Regresi Linear Berganda

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

1. Uji Hipotesis

H₀ : Galat berdistribusi normal

H₁ : Galat tidak berdistribusi normal

2. Tingkat Signifikansi

$\alpha = 0,05$

3. Statistik Uji

Probability = 0,775292

4. Daerah Kritik

H₀ ditolak jika Prob. < α

5. Kesimpulan

H₀ tidak ditolak karena Probability = 0,775292 > $\alpha = 0,05$, maka dapat diambil kesimpulan bahwa galat berdistribusi normal.

b. Tidak Multikolinearitas

Masalah multikolinearitas muncul jika terdapat hubungan yang sempurna atau pasti di antara satu atau lebih variabel independen dalam model. Pengujian multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai VIF dan TOL.

Tabel 4.20 Regresi Bantu

Respon	Prediktor	R ²	Adj. R ²
ROA	DR, CR	0.00269	-0.04067
DR	ROA, CR	0.002304	-0.04107
CR	ROA, DR	0.00313	-0.04021

Nilai VIF dari Xi dirumuskan sebagai : $VIF_i = 1/(1-R_i^2)$, dan ukuran lain yang biasa digunakan adalah TOL, yaitu $TOL=1/VIF_i$. Diperoleh tabel sebagai berikut.

Tabel 4.21 nilai VIF dan TOL

Variabel	VIF	TOL
ROA	1.000007	0.999993
DR	1.000005	0.999995
CR	1.00001	0.99999

Suatu variabel independen dikatakan memiliki kolinearitas yang tinggi dengan variabel independen lain jika memiliki VIF di atas 10 atau TOL di bawah 0,1. Dari tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak ada kolinearitas antar variabel independen (X). Sehingga, asumsi tidak multikolinieritas terpenuhi.

Dari dua cara pengecekan tidak multikolinieritas di atas yaitu dengan korelasi antar prediktor, VIF dan TOL memiliki kesimpulan yang sama yaitu asumsi tidak multikolinieritas **terpenuhi**. Sehingga tidak diperlukan penanganan apapun terhadap data tersebut.

c. Tidak Autokorelasi

Autokorelasi adalah sebuah fenomena penyimpangan asumsi pada regresi linier klasik dimana terjadi korelasi di antara serangkaian galat observasi yang berurutan menurut waktu (data time series) maupun tempat (data cross - section). Bila residual data mengalami autokorelasi, konsekuensinya adalah spesifikasi model menjadi bias. Selanjutnya akan dilakukan pengecekan autokorelasi dengan menggunakan Uji Durbin Watson.

Tabel 4.22 Hasil Uji Autokorelasi setelah penanganan

Dependent Variable: HARGA_SAHAM
 Method: Least Squares
 Date: 08/18/21 Time: 15:40
 Sample: 1 49
 Included observations: 49

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	61.96297	9.348713	6.627968	0.0000
ROA	21.62716	129.1946	0.167400	0.8678
DR	30.21868	8.114927	3.723839	0.0005
CR	0.145097	0.301819	0.480744	0.6330
R-squared	0.238010	Mean dependent var		74.17270
Adjusted R-squared	0.187210	S.D. dependent var		66.93174
S.E. of regression	60.34220	Akaike info criterion		11.11605
Sum squared resid	163853.2	Schwarz criterion		11.27048
Log likelihood	-268.3432	Hannan-Quinn criter.		11.17464
F-statistic	4.685292	Durbin-Watson stat		1.881113
Prob(F-statistic)	0.006236			

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Dilakukan pengecekan autokorelasi pada residual secara inferensia dengan menggunakan Uji Durbin Watson. Pada output di atas, terlihat nilai Durbin-Watson stat (disimbolkan dengan d) adalah 1,881113.

a) Hipotesis

H0: Tidak ada autokorelasi, baik positif maupun negatif

H1: Ada autokorelasi

b) Tingkat Signifikansi

$$\alpha = 0,05$$

c) Statistik Uji

Durbin-Watson stat = d = 1,881113

d) Daerah Kritik

H0 tidak ditolak jika $dL \leq d \leq 4 - dU$

$$dL = 1,4136$$

$$dU = 1,6723$$

$$4 - dU = 2,3277$$

e) Kesimpulan

H0 tidak ditolak karena $1,4136 \leq 1,881113 \leq 2,3277$. Maka dapat disimpulkan tidak ada autokorelasi, baik positif maupun negatif.

Dari output evIEWS di atas, nilai Durbin-Watson = 1.881113, nilai table D-W dengan n = 49 dan k (jumlah variabel independen) = 3 adalah dL = 1.4136 dan dU = 1.6723. Karena dU (1.6723) \leq d (1,881113) \leq 4 - dU (2,3277) maka tidak terjadi autokorelasi positif dan negatif.

d. Tidak Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah suatu fenomena penyimpangan asumsi pada regresi linier klasik dimana variansi dari masing - masing galat atau residual merupakan suatu konstanta yang tidak bernilai sama (variansi residualnya tidak konstan). Bila residual data mengalami heteroskedastisitas, maka inferensi dari kesimpulan yang

ditarik menjadi menyesatkan (*misleading*). Selanjutnya akan dilakukan pengecekan heteroskedastisitas dengan menggunakan Uji White.

Tabel 4.23 Hasil Uji Heteroskedastisitas setelah penanganan

Heteroskedasticity Test: White				
F-statistic	1.687767	Prob. F(9,39)	0.1251	
Obs*R-squared	13.73513	Prob. Chi-Square(9)	0.1321	
Scaled explained SS	12.36093	Prob. Chi-Square(9)	0.1937	

Test Equation:
 Dependent Variable: RESID^2
 Method: Least Squares
 Date: 08/18/21 Time: 19:34

Sample: 1 49
 Included observations: 49

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-192.4025	1283.936	-0.149854	0.8817
ROA^2	20631.93	58673.37	0.351640	0.7270
ROA*DR	-144791.7	62225.91	-2.326871	0.0253
ROA*CR	-5702.202	3858.977	-1.477646	0.1475
ROA	33446.97	21876.70	1.528885	0.1344
DR^2	-714.4914	519.4448	-1.375490	0.1768
DR*CR	42.62320	396.9862	0.107367	0.9150
DR	12303.47	3856.278	3.190505	0.0028
CR^2	-0.015560	0.484866	-0.032091	0.9746
CR	-28.57162	77.46287	-0.368843	0.7142

R-squared	0.280309	Mean dependent var	3343.942
Adjusted R-squared	0.114226	S.D. dependent var	4935.646
S.E. of regression	4645.211	Akaike info criterion	19.90497
Sum squared resid	8.42E+08	Schwarz criterion	20.29105
Log likelihood	-477.6717	Hannan-Quinn criter.	20.05145
F-statistic	1.687767	Durbin-Watson stat	1.519589
Prob(F-statistic)	0.125081		

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

- a) Uji Hipotesis
 - H0: Tidak ada heteroskedastisitas
 - H1: Ada heteroskedastisitas
- b) Tingkat Signifikansi
 - $\alpha = 0,05$
- c) Statistik Uji
 - Prob. Chi-Square (9) pada Obs*R-squared = 0,1321
- d) Daerah Kritik
 - H0 ditolak jika $F < \alpha = 0,05$

e) Kesimpulan

H0 tidak ditolak karena Prob = 0,1321 > $\alpha = 0,05$, maka diperoleh kesimpulan bahwa tidak ada heteroskedastisitas pada residual data atau asumsi homoskedastisitas terpenuhi.

e. Uji Linearitas

Uji linearitas adalah uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah setiap variabel independen dan variabel dependennya mempunyai hubungan yang linear atau tidak secara signifikan. Uji ini menjadi syarat penting dalam analisis regresi linear.

Tabel 4.24 Hasil Uji Linearitas setelah penanganan

Ramsey RESET Test			
Equation: MODEL_FIX			
Specification: HARGA_SAHAM C ROA DR CR			
Omitted Variables: Squares of fitted values			
	Value	df	Probability
t-statistic	0.103742	44	0.9178
F-statistic	0.010762	(1, 44)	0.9178
Likelihood ratio	0.011984	1	0.9128

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Uji linearitas dengan Eviews menggunakan Ramsey Reset Test dimana hasilnya dapat dilihat pada nilai p-value yang ditunjukkan pada kolom *probability F-statistic*. Hasil pengujianya yaitu 0,9178 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel bebas linear dengan variabel terikat.

f. Estimasi Model

Karena semua asumsi klasik sudah terpenuhi, maka selanjutnya dapat dilakukan estimasi model regresi.

1. Model Regresi

Model umum dari Analisis Regresi Linier Berganda adalah

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Tabel 4.25 Model Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	61.96297	9.348713	6.627968	0.0000
ROA	21.62716	129.1946	0.167400	0.8678
DR	30.21868	8.114927	3.723839	0.0005
CR	0.145097	0.301819	0.480744	0.6330

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Dari tabel *Coefficient* diperoleh model regresinya sebagai berikut :

$$Y = 61,96297 + 21,62716 \text{ ROA} + 30,21868 \text{ DAR} + 0,125097 \text{ CR}$$

Interpretasi :

- Konstanta sebesar 61,96297 artinya jika nilai ROA, DAR, dan CR sama dengan 0, maka nilai Harga Saham (Y) sebesar 61,96297 satuan.
- Setiap kenaikan satu satuan pada variabel ROA dan menganggap variabel lain konstan, maka variabel Harga Saham (Y) akan bertambah sebesar 21,62716 satuan.
- Setiap kenaikan satu satuan pada variabel DAR dan menganggap variabel lain konstan, maka variabel Harga Saham (Y) akan bertambah sebesar 30,21868 satuan.
- Setiap kenaikan satu satuan pada variabel CR dan menganggap variabel lain konstan, maka variabel Harga Saham (Y) akan bertambah sebesar 0,145097 satuan.

a. Uji Kecocokan Model (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama variabel bebas terhadap variabel terikat dengan ketentuan nilai signifikansi kurang dari 0,05 ($\alpha=5\%$), maka secara bersama-sama variabel bebas berpengaruh terhadap variabel terikat.

Dengan hipotesis :

H0: semua variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen (model tidak cocok)

H1: semua variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen (model cocok)

Tolak H0 jika $\text{sig} < \alpha$

Tabel 4.26 Hasil Uji F Regresi Linear Berganda

R-squared	0.238010	Mean dependent var	74.17270
Adjusted R-squared	0.187210	S.D. dependent var	66.93174
S.E. of regression	60.34220	Akaike info criterion	11.11605
Sum squared resid	163853.2	Schwarz criterion	11.27048
Log likelihood	-268.3432	Hannan-Quinn criter.	11.17464
F-statistic	4.685292	Durbin-Watson stat	1.881113
Prob(F-statistic)	0.006236		

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Dari output di atas disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen (model cocok) karena $\text{sig} = 0,006236 < \alpha = 0,05$. Karena nilai signifikan dari uji F sebesar 0,006236 lebih besar dari taraf kesalahan sebesar 0,05, maka dapat disimpulkan variabel ROA, DR, dan CR secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham.

b. Uji Signifikansi Parameter (Uji T)

Uji ini digunakan untuk melihat apakah variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Hal ini dapat dilihat pada tabel *Coefficients*.

H₀: Variabel independen secara parsial tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen

H₁: Variabel independen secara parsial memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen

Tolak H₀ jika $Sig. < \alpha = 0,05$

Tabel 4.27 Hasil Uji T Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	61.96297	9.348713	6.627968	0.0000
ROA	21.62716	129.1946	0.167400	0.8678
DR	30.21868	8.114927	3.723839	0.0005
CR	0.145097	0.301819	0.480744	0.6330

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa terdapat 1 variabel yang memiliki nilai $Sig. < 0,05$ yaitu variabel DR. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ada pengaruh secara parsial antara variabel DR terhadap variabel Harga Saham secara signifikan. Sementara itu, terdapat 2 variabel yaitu ROA dan CR yang memiliki nilai $Sig. > 0,05$ sehingga bisa disimpulkan variabel ROA dan CR secara parsial tidak memberikan pengaruh terhadap Harga Saham.

c. Koefisien Determinasi (R^2) dan Koefisien Korelasi (R)

Tabel 4.28 Hasil Koefisien Determinasi (R^2) Regresi Linear Berganda

R-squared	0.238010	Mean dependent var	74.17270
Adjusted R-squared	0.187210	S.D. dependent var	66.93174
S.E. of regression	60.34220	Akaike info criterion	11.11605
Sum squared resid	163853.2	Schwarz criterion	11.27048
Log likelihood	-268.3432	Hannan-Quinn criter.	11.17484
F-statistic	4.685292	Durbin-Watson stat	1.881113
Prob(F-statistic)	0.006236		

Sumber: Data diolah dengan E-view 9

Berdasarkan hasil diatas, persamaan diatas menghasilkan nilai R^2 sebesar 0,23801. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel bebas (ROA, DR, dan CR) dalam menjelaskan perubahan variabel dependen Y terbatas sebesar

23,801% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian.

4.5 Pembahasan

4.5.1 Pengaruh Financial Distress Terhadap Harga Saham

Dalam pembahasan ini akan menjelaskan pengaruh *financial distress* terhadap harga saham. Hipotesis pertama yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara nilai *X-score* terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Berdasarkan tabel 4.8 yang menunjukkan nilai prob. sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05 artinya hipotesis pertama diterima yang menyatakan adanya pengaruh positif.

Financial distress adalah tahap kesulitan keuangan yang ditandai dengan penurunan laba dan bahkan laba negatif (Farida, 2019:12). Jika suatu perusahaan memiliki kinerja keuangan yang terus menurun maka perusahaan tersebut bisa masuk dalam kondisi *financial distress*.

4.5.2 Pengaruh Return on Assets Terhadap Harga Saham

Dalam pembahasan ini akan menjelaskan pengaruh *return on assets* terhadap harga saham. Hipotesis kedua yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara *return on assets* terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Berdasarkan tabel 4.19 yang menunjukkan nilai prob. sebesar 0,8678 lebih besar dari 0,05 yang artinya hipotesis kedua ditolak. Variabel *return on assets* secara parsial tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Fiona dan Ngatno (2018) yang menunjukkan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Selanjutnya hasil penelitian Neneng (2018) menunjukkan bahwa *return on assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dan penelitian yang dilakukan oleh Wasis (2019) menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan antara *return on assets* terhadap harga saham, sehingga besar kecilnya *return on assets* di suatu perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan itu sendiri.

Pengaruh negatif *return on assets* terhadap harga saham ini karena meskipun *return on assets* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atas asetnya. *Return on assets* yang terlalu tinggi pada suatu waktu sebenarnya dapat menunjukkan bahwa investasi perusahaan tidak menguntungkan, diwujudkan dengan aset yang berpeluang meningkatkan keuntungan perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan dianggap tidak dapat memaksimalkan potensinya sendiri dengan menginvestasikan kembali keuntungan yang diperoleh darinya. Hal ini akan mengurangi minat investor untuk membeli saham yang bersangkutan sehingga lama kelamaan justru dapat menyebabkan harga saham turun.

4.5.3 Pengaruh Debt to Assets Ratio Terhadap Harga Saham

Dalam pembahasan ini akan menjelaskan pengaruh *debt to assets ratio* terhadap harga saham. Hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara *debt ratio* terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. berdasarkan tabel 4.19 yang menunjukkan nilai prob. sebesar 0,0005 lebih kecil dari 0,05 artinya hipotesis ketiga diterima. Variabel *debt to assets ratio* yang secara parsial memberikan pengaruh yang signifikan terhadap variabel harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kevin dan Harry (2019) menunjukkan bahwa *debt to assets ratio* secara parsial berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil ini menunjukkan semakin tinggi hutang terhadap total aktiva maka semakin tinggi pula harga saham perusahaan. Dan penelitian (2018) menyatakan bahwa *debt ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.

Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *debt to assets ratio* maka semakin tinggi harga saham perusahaan. Hal ini berbanding terbalik dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio hutang semakin besar risiko. Karena sektor transportasi merupakan sektor yang sangat padat modal, sehingga modal hutang juga penting untuk bisnis perusahaan seperti untuk pembangunan jalan, bandara, atau terminal.

4.5.4 Pengaruh Current Ratio Terhadap Harga Saham

Dalam pembahasan ini akan menjelaskan pengaruh *current ratio* terhadap harga saham. Hipotesis keempat yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara *current ratio* terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Berdasarkan tabel yang menunjukkan nilai prob. 0,6330 lebih besar dari 0,05 yang artinya hipotesis keempat ditolak. Variabel *current ratio* secara parsial tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham.

Dalam penelitian ini, rasio lancar berpengaruh negatif terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa ketika *current ratio* turun maka harga saham akan naik dan begitu pula sebaliknya. Beberapa investor mengandalkan apabila *current ratio* naik tidak menjadikan harga saham itu pun naik. Oleh karena itu, para investor memilih *current ratio* yang stabil karena perusahaan menggunakan semua dana dan mengurangi dana yang tidak terpakai.

Sawir (2005:9) menyatakan bahwa *current ratio* yang rendah akan berakibat pada menurunnya harga pasar saham perusahaan bersangkutan, namun *current ratio* terlalu tinggi belum tentu baik karena pada kondisi tertentu hal tersebut menunjukkan banyak dana perusahaan yang menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan laba perusahaan. Rasio lancar yang tinggi dapat dikaitkan dengan utang macet dan persediaan yang tidak terjual, yang tentu saja tidak dapat

digunakan dengan cepat untuk melunasi kewajiban lancar.

Hasil penelitian ini diperkuat dengan penelitian Indra dan Apriali (2021) yang menunjukkan bahwa secara parsial *current ratio* tidak berpengaruh terhadap harga saham. Selanjutnya hasil penelitian Andriana dan Lukmanul (2016) menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio lancar suatu perusahaan akan mendorong peningkatan kualitas harga saham. Sebaliknya, semakin rendah rasio lancar suatu perusahaan, semakin buruk kualitas harga sahamnya.

4.5.5 Pengaruh Return on Assets, Debt Ratio, dan Current Ratio Terhadap Harga Saham

Dalam pembahasan ini akan menjelaskan pengaruh *return on assets*, *debt ratio*, dan *current ratio* terhadap harga saham. Hipotesis kelima yang menyatakan bahwa secara bersama-sama *return on assets*, *debt to assets ratio* dan *current ratio* berpengaruh terhadap harga saham pada sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. Berdasarkan uji F nilai *Sig.* 0,009 lebih besar dari taraf kesalahan sebesar 0,05, maka dapat disimpulkan variabel *return on assets*, *debt ratio*, dan *current ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan nilai koefisien determinasi harga saham dipengaruhi oleh *return on assets*, *debt ratio*, dan *current ratio* sebesar 23,801% sementara 76,199% dipengaruhi faktor lain di luar model.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Kesimpulan yang didapat dari hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya mengenai analisis *financial distress* dan pengaruhnya terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil perhitungan *X-Score* dari 12 sampel perusahaan diketahui terdapat 10 perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* yaitu yaitu PT Adi Sarana Armada Tbk, PT Blue Bird Tbk, PT Carding Aero Services Tbk, PT Humpuss Internoda Transportasi Tbk, PT Tanah Laut Tbk, PT Logindo Samudra Makmur Tbk, PT Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk, PT Soechi Lines Tbk, PT Pelayaran Tempura Emas Tbk, dan PT Weha Transportasi Tbk. Sedangkan perusahaan yang mengalami *financial distress* terdapat 2 perusahaan yaitu PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk dan PT Steady Safe Tbk.
2. Hasil pengujian *X-Score* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000 lebih kecil dari 0,05 artinya secara parsial adanya pengaruh antara *X-Score* dengan harga saham.
3. Hasil pengujian variabel *return on assets* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,8678 lebih besar dari 0,05 yang artinya secara parsial tidak memberikan pengaruh terhadap harga saham.
4. Hasil pegujian variabel *debt to assets ratio* menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0005 lebih kecil dari 0,05 yang artinya secara parsial memberikan pengaruh yang signifikan antara *debt to assets ratio* dengan harga saham.
5. Hasil pengujian variabel *current ratio* menunjukkan nilai probabilitas 0,6330 lebih besar dari 0,05 yang artinya secara parsial tidak memberikan pengaruh

terhadap harga saham.

6. Hasil pengujian variabel *return on assets*, *debt to assets ratio*, dan *current ratio* secara bersama-sama berpengaruh terhadap harga saham. Berdasarkan nilai koefisien determinasi. Harga Saham dipengaruhi oleh *return on assets*, *debt to assets ratio*, dan *current ratio* sebesar 23,801% sementara 76,199% dipengaruhi faktor lain di luar model.

5.2 Saran

Berdasarkan penjelasan dan kesimpulan yang telah diuraikan diatas mengenai analisis *financial distress* dan pengaruhnya terhadap harga saham pada perusahaan sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020, maka penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Secara teoritik
Bagi penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah periode penelitian dan mengembangkan variabel lain untuk mendapatkan hasil penelitian yang lebih valid. Selain itu, dapat menggunakan model lain atau membandingkannya.
2. Secara praktik
 - a. Bagi perusahaan
Diharapkan lebih memahami tanda-tanda awal *financial distress* agar terhindar. Jika sudah mengalami *financial distress* perusahaan bisa melakukan *restrukturisasi*. Dengan *restrukturisasi* maka perusahaan memiliki peluang untuk tetap bertahan dan kembali pada kondisi perusahaan yang lebih baik.
 - b. Bagi investor
Diharapkan kepada para calon investor lebih teliti untuk menamamkan sahamnya ke perusahaan agar tidak rugi dan mengetahui perusahaan yang telah mengalami *financial distress*.

DAFTAR PUSTAKA

Peraturan Perundang-Undangan:

Undang-Undang Pasar Modal, UU Nomor 8 Tahun 1999.

Buku:

Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2017). Analisis Regresi Penelitian Ekonomi dan Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS dan Eviews Edisi 1 Cetakan 2. Jakarta: Rajawali Pers.

Brigham, E., & Joel, F. (2015). *Fundamentals of Financial Management . Concise Eight Edition*. South Western: Cengage Learning.

Chandra, P. (2019). *Financial Management Theory and Practice. Tenth Edition*. India: Mc Graw Hill Education.

Dermawan, S. (2007). Manajemen Keuangan Edisi Asli. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Fahmi, I. (2016). Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung: Alfabeta.

Ghozali. (2016). Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 Edisi 8. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Gujarti, D. N. (2007). *Dasar-Dasar Ekonometrika Edisi Ketiga Jilid 1*. Jakarta: Erlangga .

Gitman, L., & Chas J., Z. (2012). *Principles of Managerial Finances*. United States of America: Prentice Hall.

- Hidayat, W. W. (2019). *Konsep Dasar Investasi dan Pasar Modal* . Jawa Timur: Uwais Inspirasi Indonesia.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan Edisi Pertama* . Jakarta: Kencana.
- Kristianti, T. F. (2019). *Financial Distress: Teori Dan Perkembangannya Dalam Konteks Indonesia Edisi 1*. Malang : Inteligencia Media.
- Van Horne, J., & Wachowicz, J. (2013). *Fundamentals of Financial Management 13th Edition*. England: Prentice Hall.
- Y.P, Singh. (2007). *Accounting and Financial Management* . New Delhi: New Age International.
- Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika: Teori Dan Aplikasi Untuk Ekonomi Dan Bisnis Edisi Kedua* . Yogyakarta : Ekonomi FE NUniversitas Islam Indonesia.
- Jurnal:
- Abdullah, A., Achsani, N. A., & Suhendi. (2020). Bankruptcy Analysis of National Airlines Companies in Regional Asia After Covid-19 Pandemic. *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis, Vol. 6 No. 3*, 691-701.
- Firmansyah , I., & Maharani, A. (2021). Pengaruh Current Rayio (CR) Dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi Yang Terdaftar Di BEI. *Land Journal Volume 2, Nomor 1*, 19-20.
- Irama, O. N. (2018). Pengaruh Potensi Kebangkrutan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis Net Vol 1 No 1*, 1-9.
- Kevin, & Panjaitan , H. P. (2019). Pengaruh CR, DR, EPS, dan ROA Terhadap Harga Saham Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di BEI. *Bilancia: Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol.3 No. 4*, 464-479.
- Krusita, N. Y., & Wiagustini, N. P. (2019). Prediksi Financial Distress Menggunakan Model Zmijewski Dan Model Grover Pada Perusahaan Migas Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Vol 8 No 5*, 2891-2917.
- Kudiman, A., & Hakim , L. (2016). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Return on Equity Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ 45 Di BEI Periode 2010-2014. *Among Makarti Vol.9 No.18*, 92-94.
- Muflihah, I. Z. (2017). Analisis Financial Distress Perusahaan Manufaktur Di Indonesia Dengan Regresi Logistik. *Majalah Ekonomi Vol XXII No 2*.

Oktaviani , N., & Purwanto. (2018). Analisis Financial Distress Dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Di Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Bahan Dasar Dan Kimia. *Fakultas Bisnis Universitas Presiden* , 1-18.

Prabowo, S. C. (2020). Analysis on the Prediction of Bankruptcy of Cigarette Companies Listed in the Indonesia Stock Exchange Using Altman (Z-Score) Model and Zmijewski (X-Score) Model. *Jurnal Aplikasi Manajemen dan Bisnis*, 691-701.

Raharja, D. B., Wahyuni, M. A., & Sinarwati, N. K. (2017). Analisis Prediksi Kebangkrutan Dengan Metode Analisis Z-Score Model Altman, Model Springate, dan Model Zmijewski Pada Perusahaan Property dan Real Estate Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Jurnal Akutansi Program SI Vol.8 NO:2* .

Yanti, M. S., Lukytawati, A., & Hendro, S. (2019). Financial Distress, Macroeconomic Factors and Its Effect Toward Stock in Mining Companies Operating in The Coal Subsector Registered in Indonesia Stock Exchange for Period of 2013-2017. *RJOAS*, 8(92), 78-87.

Wawo, A. (2020). Pengaruh Financial Distress Terhadap Harga Saham . *Akuntansi Peradaban Vol VI No 1* , 17-34.

Website:

www.idx.co.id

www.idnfinancial.com

www.finance.yahoo.com

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Tri Nurhaeni

Alamat : Jl. Babakan Sirna RT.03/09 N0.06, Kelurahan Tegallega,
Kecamatan Bogor Tengah , Kota Bogor, Jawa Barat

Tempat dan tanggal lahir : Bogor, 31 Maret 1999

Agama : Islam

Pendidikan

- SD : SDN Babakan
- SMP : SMP PGRI 1 BOGOR
- SMK : SMK Tri Dharma 2 BOGOR
- Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan

Bogor,
Peneliti,

LAMPIRAN

Lampiran 1. Data Panel Perusahaan Sub Sektor Transportasi

N O	KODE PERUSAHA AN	TAHU N	ROA	DAR	CR	HARGA SAHAM (Rp)
1	ASSA	2016	0,00	0,70	0,57	540
2	ASSA	2017	0,01	0,70	0,51	500
3	ASSA	2018	0,02	0,69	0,46	620
4	ASSA	2019	0,01	1,41	0,61	500
5	ASSA	2020	0,00	0,72	0,63	540
6	BIRD	2016	0,03	0,39	0,63	790
7	BIRD	2017	0,02	0,34	1,23	1.350
8	BIRD	2018	0,02	0,24	1,87	1.460
9	BIRD	2019	0,02	0,26	1,41	1.780
10	BIRD	2020	0,00	0,30	1,14	1.340

11	CASS	2016	0,07	0,54	2,19	1.170
12	CASS	2017	0,06	0,76	2,19	3.040
13	CASS	2018	0,04	0,67	1,31	2.920
14	CASS	2019	0,04	0,57	1,23	2.150
15	CASS	2020	0,07	0,63	0,87	2.320
16	GIAA	2016	0,00	0,71	0,82	7.370
17	GIAA	2017	0,03	0,76	1,00	7.490
18	GIAA	2018	-0,02	0,78	0,48	7.050
19	GIAA	2019	0,01	0,78	0,51	639
20	GIAA	2020	-0,02	0,95	0,21	7.070
21	HITS	2016	-0,01	0,87	0,03	540
22	HITS	2017	-0,01	0,76	1,46	500
23	HITS	2018	0,03	0,76	1,05	500
24	HITS	2019	0,02	0,73	0,92	500
25	HITS	2020	0,03	0,03	0,78	510
26	INDX	2016	-0,03	0,01	61,74	1.510
27	INDX	2017	-0,02	0,01	182,38	1.920
28	INDX	2018	-0,02	0,01	207,87	1.220
29	INDX	2019	0,01	0,01	100,94	780
30	INDX	2020	0,01	0,11	3,67	1.350
31	LEAD	2016	0,00	0,51	1,23	1.340
32	LEAD	2017	-0,01	0,52	1,20	1.350

33	LEAD	2018	-0,02	0,54	0,84	1.020
34	LEAD	2019	-0,02	0,70	0,66	1.310
35	LEAD	2020	-0,01	0,74	1,57	1.250
36	NELY	2016	0,00	0,14	3,09	8.630
37	NELY	2017	0,02	0,10	4,45	6.000
38	NELY	2018	0,08	0,08	5,56	3.620
39	NELY	2019	0,02	0,13	5,65	2.680
40	NELY	2020	0,02	0,14	5,,98	5.230
41	SAFE	2016	0,06	7,53	13,42	4.280
42	SAFE	2017	-0,18	4,42	0,06	3.740
43	SAFE	2018	-0,01	1,14	1,35	2.010
44	SAFE	2019	-0,01	0,74	0,17	540
45	SAFE	2020	0,00	1,14	0,14	2.640
46	SOCI	2016	0,01	0,45	0M55	1.630
47	SOCI	2017	0,01	0,48	0,56	1.150
48	SOCI	2018	0,00	0,49	1,86	960
49	SOCI	2019	0,01	0,51	2,38	500
50	SOCI	2020	0,00	0,51	2,94	1.060
51	TMAS	2016	0,30	0,57	0,69	2.060
52	TMAS	2017	0,00	0,65	0,51	2.170
53	TMAS	2018	0,02	0,63	0,47	2.220
54	TMAS	2019	0,02	0,61	0,46	2.960

55	TMAS	2020	0,00	0,66	0,50	2.350
56	WEHA	2016	-0,01	0,61	0,24	1.990
57	WEHA	2017	0,34	0,40	0,79	2.730
58	WEHA	2018	0,01	0,58	0,43	3.000
59	WEHA	2019	0,01	0,53	0,42	1.800
60	WEHA	2020	-0,05	0,44	0,42	2.380

Lampiran 2. Data Zmijewski dan Prediksi *Financial Distress*

No	Kode Perusahaan	Tahun	Zmijewski	Prediksi
1	ASSA	2016	-0,3048	<i>Non financial distress</i>
2	ASSA	2017	-0,3318	<i>Non financial distress</i>
3	ASSA	2018	-0,4168	<i>Non financial distress</i>
4	ASSA	2019	3,6868	<i>Financial distress</i>
5	ASSA	2020	-0,1978	<i>Non financial distress</i>
6	BIRD	2016	-2,1708	<i>Non financial distress</i>
7	BIRD	2017	-2,4688	<i>Non financial distress</i>
8	BIRD	2018	-3,0143	<i>Non financial distress</i>
9	BIRD	2019	-2,9055	<i>Non financial distress</i>
10	BIRD	2020	-2,6276	<i>Non financial distress</i>
11	CASS	2016	-1,5217	<i>Non financial distress</i>
12	CASS	2017	-0,2218	<i>Non financial distress</i>
13	CASS	2018	-0,6899	<i>Non financial distress</i>

14	CASS	2019	-1,2407	<i>Non financial distress</i>
15	CASS	2020	-1,0292	<i>Non financial distress</i>
16	GIAA	2016	-0,2291	<i>Non financial distress</i>
17	GIAA	2017	-0,0925	<i>Non financial distress</i>
18	GIAA	2018	40,2473	<i>Financial distress</i>
19	GIAA	2019	0,1107	<i>Financial distress</i>
20	GIAA	2020	1	<i>Financial distress</i>
21	HITS	2016	0,7179	<i>Financial distress</i>
22	HITS	2017	0,0476	<i>Financial distress</i>
23	HITS	2018	-0,1194	<i>Non financial distress</i>
24	HITS	2019	-0,2206	<i>Non financial distress</i>
25	HITS	2020	-0,6548	<i>Non financial distress</i>
26	INDX	2016	-4,6147	<i>Non financial distress</i>
27	INDX	2017	-5,0813	<i>Non financial distress</i>
28	INDX	2018	-4,9480	<i>Non financial distress</i>
29	INDX	2019	-4,6963	<i>Non financial distress</i>
30	INDX	2020	-3,7388	<i>Non financial distress</i>
31	LEAD	2016	-1,3899	<i>Non financial distress</i>
32	LEAD	2017	-1,2766	<i>Non financial distress</i>
33	LEAD	2018	-1,129	<i>Non financial distress</i>
34	LEAD	2019	-0,1736	<i>Non financial distress</i>
35	LEAD	2020	-0,0763	<i>Non financial distress</i>
36	NELY	2016	0,8239	<i>Financial distress</i>
37	NELY	2017	-3,7766	<i>Non financial distress</i>

38	NELY	2018	-3,9305	<i>Non financial distress</i>
39	NELY	2019	-3,6897	<i>Non financial distress</i>
40	NELY	2020	-3,6041	<i>Non financial distress</i>
41	SAFE	2016	38,5317	<i>Financial distress</i>
42	SAFE	2017	20,0857	<i>Financial distress</i>
43	SAFE	2018	2,2746	<i>Financial distress</i>
44	SAFE	2019	-0,0944	<i>Non financial distress</i>
45	SAFE	2020	2,1922	<i>Financial distress</i>
46	SOCI	2016	-1,7459	<i>Non financial distress</i>
47	SOCI	2017	-1,6059	<i>Non financial distress</i>
48	SOCI	2018	-1,5270	<i>Non financial distress</i>
49	SOCI	2019	-1,4472	<i>Non financial distress</i>
50	SOCI	2020	-1,4413	<i>Non financial distress</i>
51	TMAS	2016	-1,1745	<i>Non financial distress</i>
52	TMAS	2017	-0,6045	<i>Non financial distress</i>
53	TMAS	2018	-0,7764	<i>Non financial distress</i>
54	TMAS	2019	-0,9349	<i>Non financial distress</i>
55	TMAS	2020	-0,5873	<i>Non financial distress</i>
56	WEHA	2016	-0,8161	<i>Non financial distress</i>
57	WEHA	2017	-0,8161	<i>Non financial distress</i>
58	WEHA	2018	-1,6312	<i>Non financial distress</i>
59	WEHA	2019	-1,3369	<i>Non financial distress</i>
60	WEHA	2020	-2,0093	<i>Non financial distress</i>

Lampiran 3. Harga Saham Perusahaan Sub Sektor Transportasi

No	Kode Perusahaan						Rata-rata
		2016	2017	2018	2019	2020	
1	ASSA	54	50	62	50	54	54
2	BIRD	79	135	146	178	134	134,4
3	CASS	117	304	292	215	232	232
4	GIAA	737	749	705	639	707	707,4
5	HITS	54	50	50	50	51	51
6	INDX	151	192	122	78	135	135,6
7	LEAD	134	135	102	131	125	125,4
8	NELY	863	600	362	268	523	523,2
9	SAFE	428	374	201	54	264	264,2
10	SOCI	163	115	96	50	106	106
11	TMAS	206	217	222	296	235	235,2
12	WEHA	199	273	300	180	238	238