

## PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS*, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP REAKSI PASAR

Stefanny Gloria Malacoppo  
Stefannyg96@gmail.com  
Nur Fadrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

This research is aimed to examine the influence of financial distress which is proxy by z-score, profitability is proxy by Earning per Share (EPS) and Net Profit Margin (NPM), and liquidity is proxy by Current Ratio (CR) to the market reaction which is proxy by Stock price (HS) through audited financial statements which have been prepared by metal companies and its kind which are listed in Indonesia Stock Exchange. This research is a quantitative research. The samples have been selected by using purposive sampling method and 11 metal companies and its kind have been selected basb samples so that the total research samples are 55 observations. The analysis method has been done by using multiple linear regressions analysis. The result shows that the F test is feasible to be used in this research i.e. financial distress, earnings per share, net profit margin, and current ratio give any significant influence to the market reaction with its significance level of 0.000. Meanwhile, the result of t test (hypothesis test), indicates that financial distress has not significantly influence to the market reaction. The earning per share give positive and significant influence to the market reaction with its regression coefficient of 0,001 and its significance level of 0.000. Net profit margin give positive and significant influence to the market reaction with its regression coefficient 3,656 and its significance level of 0.030. Meanwhile, current ratio gives negative influence to the market reaction with its regression coefficient of -0,004 and its significance level of 0.045.

Keywords: financial distress, profitabilitas, likuiditas, market reaction.

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *financial distress* yang diproksikan dengan Z-Score, profitabilitas yang diproksikan dengan Earning Per Share (EPS) dan Net Profit Margin (NPM), dan likuiditas yang diproksikan dengan Current Ratio (CR) terhadap reaksi pasar yang diproksikan dengan Harga Saham (HS). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel penelitian ditentukan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 11 perusahaan logam dan sejenisnya tahun 2012-2016 sehingga total sampel penelitian yang digunakan sebanyak 55 pengamatan. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan dalam uji f bahwa penelitian ini layak digunakan yaitu *financial distress*, profitabilitas, dan likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap reaksi pasar dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Sedangkan uji t (uji hipotesis), hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *financial distress* tidak berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar. Variabel *earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi pasar dengan koefisien regresi sebesar 0,001 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Variabel *net profit margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi pasar dengan koefisien regresi sebesar 3,656 dan tingkat signifikansi sebesar 0,030. Sedangkan variabel *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap reaksi pasar dengan koefisien regresi sebesar -0,004 dan tingkat signifikansi sebesar 0,045.

**Kata kunci:** Financial Distress, Profitabilitas, Likuiditas, Reaksi Pasar.

### PENDAHULUAN

Banyaknya perusahaan industri manufaktur yang didirikan di Indonesia membuat Indonesia menjadi salah satu negara dengan *manufacturing* terbanyak di dunia. Penelitian ini menfokuskan pada perusahaan manufaktur dalam sektor logam dan sejenisnya. Perusahaan manufaktur sektor logam dan sejenisnya di Indonesia berencana untuk memperkuat struktur industri logam. Kementerian Perindustrian (Kemenperin) dan pelaku atau badan

usaha industri logam nasional sepakat untuk berkerjasama untuk memperkuat struktur industri logam di tahun 2017. Kerjasama yang dilakukan tersebut bertujuan selain untuk memperkuat struktur industri logam juga untuk meningkatkan pertumbuhan ekonomi nasional dan berdampak positif untuk menambah nilai tambah di Indonesia. Maka dari itu, perlu dilakukan peningkatan struktur industri logam dengan memacu kinerja perusahaan yang baik.

Kinerja perusahaan mencerminkan berdirinya suatu perusahaan, kinerja perusahaan tersebut dapat dilihat melalui aktivitas perusahaan untuk menciptakan produk yang dapat menguasai pasar dan menjadikan produknya menjadi selera konsumen, meningkatkan penjualan produk dengan berbagai inovasi. Kinerja perusahaan dapat tercerminkan melalui kondisi keuangan dan kinerja keuangan perusahaan yaitu dengan penilaian dari laporan keuangan yang disusun oleh setiap perusahaan yang ditujukan kepada pihak-pihak berkepentingan. Pihak-pihak yang berkepentingan ini adalah para pengguna laporan keuangan yang menggunakan laporan keuangan bertujuan untuk memenuhi kebutuhan informasi mereka masing-masing. Menurut Prastowo dan Juliaty (2005: 4), para pengguna laporan keuangan antara lain: investor, kreditor (pemberi pinjaman), pemasok dan kreditor usaha lainnya, *shareholders*, pelanggan, pemerintah, karyawan, dan masyarakat. Namun pada penelitian ini, laporan keuangan tersebut difokuskan kepada pihak internal yaitu perusahaan dan pihak eksternal yaitu investor atau pemegang saham. Kegunaan laporan keuangan bagi investor atau pemegang saham sebagai pihak eksternal yaitu untuk mengambil keputusan investasi apakah investor akan membeli saham yang ditawarkan perusahaan. Instrumen investasi yang paling digeluti pada saat ini tidak lain adalah investasi saham. Tandelilin (dalam Febrioni, 2016: 3441) menyatakan bahwa saham adalah berupa suatu surat pernyataan atas kepemilikan semacam aset suatu perusahaan yang telah menerbitkan sahamnya. Menurut Darmadji dan Fakhruddi, 2011 (dalam Hadi et al., 2012: 14) saham terbagi menjadi dua jenis jika dilihat dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim yaitu saham biasa (*Common stock*) dan saham preferen (*Preferred stock*). Saham merupakan salah satu instrumen investasi yang disebut *high risk high return* yang berarti instrumen investasi yang berisiko tinggi, tetapi juga dengan tingkat pengembalian (keuntungan) yang tinggi, karena itu investor tetap melakukan investasi saham karena peluang atau potensi yang akan didapatkan bernilai tinggi. Pada umumnya, keuntungan yang akan didapat dari investasi saham berupa dividen dan *capital gain*.

Pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat khususnya investor dalam berinvestasi khususnya dalam jualbeli berbagai instrumen keuangan yang bersifat jangka panjang baik dalam bentuk obligasi, modal sendiri, dan saham. Pasar modal secara umum menurut Keputusan Menteri Keuangan RI No. 1548/KMK/1990 (dalam Sutrisno, 2009: 300) tentang peraturan pasar modal yang menyatakan bahwa pasar modal merupakan sistem keuangan yang bersifat terorganisasi, berbagai pihak telah dikelompokkan seperti bank-bank komersial sampai lembaga perantara dalam bidang keuangan, dan mencakup seluruh surat-surat berharga yang beredar. Adapun faktor yang dapat mempengaruhi perubahan harga saham atau naik turunnya harga saham. Secara umum, faktor-faktor tersebut dikenal sebagai faktor internal dan faktor eksternal. Faktor internal dari tinggi rendahnya harga saham yaitu disebabkan oleh informasi dari dalam perusahaan/internal perusahaan, informasi tersebut terkait dengan terjadinya kenaikan laba bersih akan memicu harga saham naik, sebaliknya jika perusahaan mengalami kerugian maka terpaksa perusahaan harus menjual saham dengan harga rendah, itulah sebabnya harga saham ikut turun. Dari faktor eksternal, naik turunnya harga saham disebabkan kebijakan pemerintah dan adanya hukum permintaan serta penawaran atas harga barang-barang yang mengalami inflasi. Dan yang terpenting dari naik turunnya harga saham yaitu dari penilaian masyarakat atau respon masyarakat terhadap kinerja perusahaan tersebut. Apabila perusahaan memiliki kinerja yang baik maka masyarakat khususnya investor akan memberikan respon positif. Sebaliknya apabila

perusahaan menunjukkan kinerja yang buruk maka masyarakat atau investor akan memberikan respon negatif sehingga mampu mempengaruhi harga saham yaitu menyebabkan harga saham perusahaan turun.

Berdasarkan penelitian yang akan dilakukan, investor dituntut untuk melakukan analisis laporan keuangan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan analisis *financial distress*, profitabilitas, dan likuiditas sebagai variabel independen dan reaksi pasar sebagai variabel dependen. Peneliti menggunakan analisis *financial distress* yang diciptakan oleh Altman (1968) yaitu *Z-score*, alasan menggunakan analisis *financial distress* yaitu dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan dari kriteria sehat, waspada, sampai pada *financial distress*. Selain untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan, analisis *financial distress* dilakukan agar pihak perusahaan waspada dengan melakukan antisipasi, pencegahan dan mengurangi resiko jika dinyatakan terjadinya *financial distress*. Peneliti juga menggunakan analisis *financial distress* untuk menganalisis apakah analisis *financial distress* dapat mempengaruhi reaksi pasar diprosikan dengan harga saham sebagai investor untuk mempertimbangkan keputusan dalam berinvestasi. Selanjutnya peneliti menggunakan profitabilitas dan likuiditas dalam mempengaruhi reaksi pasar. Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan *Earning Per Share* (EPS) dan *Net Profit Margin* (NPM). Semakin besar *Earning Per Share* (EPS) menunjukkan kinerja perusahaan yang efektif dan efisien, dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan Mussalamah (2015:194) menyatakan semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) maka harga saham akan meningkat, sebaliknya semakin rendah *Earning Per Share* (EPS) maka harga saham akan menurun. Watung dan Ilat (2016) menyatakan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan berpendapat bahwa apabila perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sehingga akan menimbulkan penilaian yang positif dari investor sehingga investor pun tertarik untuk membeli saham. Hal ini menyebabkan harga saham pun naik. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *Current Ratio* (CR). Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wahyudi (2012) menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi *Current Ratio* perusahaan berarti perusahaan tersebut tidak mampu memanfaatkan aset lancarnya dengan baik. Maka dari itu, adanya respon negatif dari masyarakat khususnya investor yang menganggap bahwa kinerja perusahaan tersebut buruk sehingga berdampak pada harga saham perusahaan yang menurun.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan dan didukung dengan beberapa hasil penelitian sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini yang tepat adalah: (1) Apakah *financial distress* berpengaruh terhadap reaksi pasar?; (2) Apakah *earning per share* berpengaruh terhadap reaksi pasar?; (3) Apakah *net profit margin* berpengaruh terhadap reaksi pasar?; (4) Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap reaksi pasar?. Berdasarkan rumusan masalah yang telah disusun, maka tujuan dalam penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *financial distress* terhadap reaksi pasar. (2) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *earning per share* terhadap reaksi pasar. (3) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *net profit margin* terhadap reaksi pasar. (4) Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *current ratio* terhadap reaksi pasar?.

## TINJAUAN TEORITIS

### *Signalling Theory* (Teori Persinyalan)

Teori persinyalan menjelaskan alasan perusahaan menyajikan informasi keuangan pada pihak yang berkepentingan. Pihak-pihak yang berkepentingan yang dimaksud adalah pihak internal sebagai manajemen perusahaan maupun pihak eksternal yaitu calon investor. Menurut Novitasari (2015:3) menjelaskan bahwa teori persinyalan adalah bahwa bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal yaitu informasi yang berguna untuk para pengguna laporan keuangan tentang apa saja yang dilakukan manajemen dalam mewujudkan keinginan pemilik. Tanggung jawab manajemen sebagai pihak internal yang

memberikan sinyal bagi pihak eksternal yaitu investor melalui laporan keuangan yang dapat mencerminkan kinerja perusahaan tersebut akan dinilai investor apakah kinerja perusahaan tersebut baik atau buruk, sehingga dapat dijadikan investor sebagai pengambilan keputusan berinvestasi.

### Laporan Keuangan

Laporan keuangan adalah suatu catatan yang berupa informasi keuangan perusahaan pada periode tertentu. Informasi keuangan pada laporan keuangan digunakan untuk menunjukkan kinerja suatu perusahaan. Perusahaan membuat laporan keuangan dengan maksud akan berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Menurut Prastowo dan Juliaty (2005: 4) menyatakan para pengguna laporan keuangan ini menggunakan laporan keuangan bertujuan untuk memenuhi kebutuhan informasi mereka masing-masing, para pengguna laporan tersebut adalah pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan yaitu antara lain: investor, kreditor (pemberi pinjaman), pemasok dan kreditor usaha lainnya, *shareholders*, pelanggan, pemerintah, karyawan, dan masyarakat. Adapun jenis laporan keuangan yang lengkap yaitu neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Laporan keuangan memiliki karakteristik atau disebut karakteristik kualitatif laporan keuangan. Karakteristik kualitatif laporan keuangan ini meliputi (Prastowo dan Juliaty, 2005: 7): (1) Dapat dipahami; (2) Relevan; (3) Keandalan; (4) Dapat dibandingkan.

### Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat berkumpulnya berbagai pihak seperti investor maupun perusahaan seperti untuk menjual seperti saham (*stock*) dan obligasi (*bond*), yang nantinya penjualan tersebut digunakan sebagai tambahan modal perusahaan semakin tinggi agar perusahaan mampu mengembangkan usahanya (Fahmi, 2012: 52). Pasar modal memiliki fungsi yang positif bagi pihak yang berkepentingan yaitu menurut Sutrisno (2009) antara lain: (1) Sebagai sumber penghimpunan dana; (2) Sebagai sarana investasi; (3) Sebagai pendorong investasi; (4) Sebagai pendorong investasi. Menurut Sutrisno (2009: 307), terdapat tiga pelaku pasar modal yaitu investor, spekulator, *acquisitor*. Berdasarkan tujuannya, investor dan spekulator memiliki tujuan yang berbeda yaitu tujuan investor menanamkan dananya agar mendapatkan dividen sekaligus *capital gain*. Sedangkan tujuan spekulator menanamkan modalnya untuk mendapatkan laba yang berasal dari *capital gain*.

### Saham

Tandelilin (dalam Febrioni, 2016: 3441) menyatakan bahwa saham merupakan berupa suatu surat pernyataan atas kepemilikan semacam aset suatu perusahaan yang telah menerbitkan sahamnya. Menurut Darmadji dan Fakhruddi, 2011 (dalam Hadi *et al.*, 2012: 14) ada beberapa sudut pandang yang dibedakan dalam saham jika dilihat dari segi kemampuan dalam hak tagih atau klaim yaitu saham biasa dan saham preferen. Saham biasa (*Common stock*) adalah saham yang menempatkan pemilikinya dalam pembagian dividen atau laba bagi investor, serta hak berupa harta kekayaan perusahaan jika perusahaan tersebut akhirnya dinyatakan dilikuidasi. Sedangkan saham preferen (*Preferred stock*) adalah saham yang mempunyai karakteristik seperti menggabungkan antara obligasi dan saham biasa (*common stock*). Saham preferen memiliki hak-hak prioritas yaitu hak atas dividen tetap serta hak pembayaran tetap dilakukan terlebih dahulu apabila perusahaan mengalami likuidasi. Menurut Hartono (2015:179), nilai saham dibagi menjadi tiga jenis yaitu antara lain: (1) Nilai buku (*Book Value*); (2) Nilai pasar (*Market value*); (3) Nilai intrinsik. Investor harus menilai suatu saham dengan melihat harga pasar dan nilai intrinsiknya karena dapat dijadikan landasan untuk pengambilan keputusan dalam jualbeli saham. Jika nilai pasar dinilai lebih kecil dibandingkan nilai intrinsiknya maka saham tersebut dinyatakan *undervalued* (nilai yang rendah) pada saat itu juga investor memutuskan untuk membeli saham tersebut. Begitu juga

sebaliknya, apabila nilai pasar dinilai lebih besar dibandingkan nilai intrinsiknya maka saham tersebut dinyatakan *overvalued* (nilai yang tinggi) sehingga investor memutuskan untuk menjual saham tersebut.

### **Financial Distress**

*Financial Distress* merupakan kondisi keuangan pada saat perusahaan telah gagal dalam menjalankan kegiatan operasional dalam hal memperoleh laba atau keuntungan. Seringkali *financial distress* dikaitkan dengan kebangkrutan perusahaan. Namun jika perusahaan dinyatakan sebagai *financial distress* maka perusahaan masih bisa mengatasinya yaitu dengan menjual sebagian kepemilikan perusahaan namun dengan harga yang rendah. Sedangkan jika perusahaan dinyatakan mengalami kebangkrutan maka perusahaan tidak bisa melakukan antisipasi karena perusahaan akan menjual seluruh kepemilikan perusahaan atau menutup secara total perusahaan tersebut. Informasi *financial distress* tidak hanya digunakan untuk perusahaan, namun juga bagi pihak eksternal seperti investor dalam membeli saham suatu perusahaan, apabila perusahaan dinyatakan *financial distress* maka masyarakat beranggapan bahwa manajemen yang kurang bertanggung jawab pada pengelolaan perusahaan sehingga investor menganggap bahwa perusahaan tersebut gagal dalam mempertahankan kondisi keuangannya sehingga menjadi *financial distress*.

### **Model Altman Z-Score**

*Financial distress* dalam penelitian ini diukur dengan model altman *Z-Score* yang diciptakan oleh Altman (1968). Model Altman *Z-Score* digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan suatu perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan dapat digolongkan dalam zona sehat, *grey zone* (waspada), dan zona *financial distress*. *Z-Score* yang diciptakan oleh Altman (1968) menggunakan gabungan lima rasio keuangan lalu diputuskan apakah perusahaan termasuk zona *financial distress* atau tidak melalui nilai *cut off* yang sudah ditentukan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan model Altman *Z-Score* pertama. Model *Z-Score* pertama yang diciptakan Altman (1968) ini digunakan untuk memprediksi *financial distress* pada perusahaan manufaktur *go-public*. Berikut rumus *Z-Score* pertama yang diciptakan oleh Altman (1968):

$$Z\text{-score} = 1,2X1 + 1,4X2 + 3,3X3 + 0,6X4 + 0,999X5$$

X1 (*Working Capital to Total Assets*)

Menurut Altman (1968: 594), sering kali rasio modal kerja terhadap total aset ditemukan dalam beberapa studi kasus permasalahan pada perusahaan, yaitu membahas ukuran likuiditas aset lancar perusahaan terhadap total kapitalisasi atau disebut modal perusahaan. Modal kerja diartikan sebagai selisih dari aset lancar dengan hutang lancar.

X2 (*Retained Earnings to Total Assets*)

Menurut Purwanda dan Yuniarti (2014: 58), rasio *Retained Earnings To Total Assets* digunakan untuk mengetahui kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba ditahan dengan total aset perusahaan. *Retained earnings* atau yang disebut laba ditahan merupakan suatu laba yang dianggap perusahaan bukan sebagai laba yang dibagikan untuk pemegang saham atau dapat disimpulkan bahwa laba ini tidak dimiliki oleh pemegang saham.

X3 (*Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*)

Menurut Altman (1968: 595), rasio ini dihitung dengan cara membagi pendapatan sebelum bunga dan pajak dengan total aset. Dapat dikatakan bahwa ini adalah ukuran produktivitas yang sebenarnya dari aset suatu perusahaan yang tidak mencantumkan berbagai pajak atau faktor *leverage*.

#### X4 (*Market Value of Equity to Book Value of Total Debt*)

Menurut Altman (1968: 595), ekuitas dapat diukur dengan cara menjumlah nilai pasar gabungan atas semua saham seperti saham preferen dan saham biasa, namun berbeda dengan hutang yaitu dihitung dengan menjumlah hutang jangka pendek atau saat ini dan hutang jangka panjang. Pengukuran akan memperlihatkan sejauh mana penilaian aset suatu perusahaan dapat menurun yang (diukur dari nilai pasar ekuitas dijumlah dengan hutang) sebelum liabilitas menjadi lebih tinggi dibandingkan aset dan perusahaan akhirnya bangkrut.

#### X5 (*Sales to Total Assets*)

Menurut Altman (1968: 595-596), rasio perputaran modal merupakan suatu standar rasio keuangan yang menjelaskan adanya kemampuan untuk melakukan peningkatan penjualan melalui aset suatu perusahaan. Rasio ini menjadi salah satu pengukuran dalam mengukur sejauh mana kemampuan manajemen dalam menangani persaingan yang terjadi.

### **Profitabilitas**

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menyatakan bagaimana perusahaan dalam memperoleh atau menghasilkan laba pada periode tertentu. Bila perusahaan berhasil dalam menghasilkan laba yang besar maka perusahaan dapat dinyatakan kinerja perusahaan tersebut baik. Menurut Novitasari (2015) mengatakan bahwa banyak investor akan tertarik untuk membeli saham dalam hal menanamkan modalnya pada perusahaan yang dipercaya mampu menjamin keuntungan atau laba di masa yang akan datang.

Pada penelitian ini, rasio profitabilitas diukur dengan indikator *Earning Per Share* (EPS) dan *Net Profit Margin* (NPM). Valentino dan Sularto (2013: 200) menyatakan bahwa *Earning Per Share* (EPS) menjadi alat ukur bagi investor dalam menilai tingkat profitabilitas atau keuntungan suatu saham. *Earning Per Share* (EPS) diukur dengan membandingkan laba bersih perusahaan setelah pajak dengan jumlah lembar per saham. Sedangkan *Net Profit Margin* (NPM) merupakan rasio profitabilitas yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan membandingkan penjualan bersih yang dilakukan perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan Hutami (2012) berpendapat bahwa *Net Profit Margin* untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan yaitu untuk mengetahui sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menekan biaya-biaya operasionalnya pada penjualan dalam periode tertentu.

### **Likuiditas**

Rasio likuiditas merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya khususnya hutang lancar atau hutang jangka pendeknya yang akan jatuh tempo maupun yang sudah jatuh tempo. Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *Current Ratio* (CR). Dwisona dan Haryanto (2015) berpendapat bahwa *Current Ratio* adalah rasio yang dihitung dengan membandingkan antara aset lancar perusahaan terhadap kewajiban lancar atau hutang lancarnya. Terdapat penilaian berbeda antara kreditor dan investor dalam menilai *Current Ratio* (CR). Bagi kreditor, apabila *Current Ratio* (CR) perusahaan tinggi maka kreditor beranggapan bahwa perusahaan tersebut mampu membayar kewajiban lancarnya (hutang lancar) melalui aset lancar perusahaan. Sehingga kreditor memberikan respon positif pada perusahaan tersebut karena kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancar dapat dipercaya. Namun berbeda dengan investor yang dibuktikan dari penelitian oleh Dwisona dan Haryanto (2015: 3) menyatakan bahwa jika *Current Ratio* (CR) perusahaan semakin tinggi maka menyebabkan harga saham menurun karena adanya respon negatif investor yang menganggap kinerja perusahaan tersebut buruk yaitu ditunjukkan dari perusahaan tersebut tidak mampu memanfaatkan aset lancarnya dengan baik sehingga aset lancarnya menganggur.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh *Financial Distress* Terhadap Reaksi Pasar**

*Financial distress* dalam penelitian ini diukur dengan *Z-Score*. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan *Z-Score* pertama yang diciptakan Altman (1986) yang digunakan untuk mengetahui kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang *go public*. Sesuai dengan teori persinyalan dalam penelitian ini. Perusahaan dituntut memberikan sinyal pada investor, hal ini berarti bahwa apabila perusahaan dinyatakan *financial distress* maka akan memberikan sinyal buruk bagi investor. Dengan demikian, semakin tinggi *financial distress* suatu perusahaan maka akan mempengaruhi reaksi pasar yang semakin rendah yaitu ditandai dengan respon negatif dari masyarakat khususnya investor karena dianggap kondisi keuangan perusahaan yang tidak sehat atau buruk sehingga mencerminkan citra perusahaan yang buruk dan menyebabkan harga saham akan menurun. Maka dari itu, investor ragu-ragu untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang dinyatakan *financial distress* karena respon negatif tersebut. Dari adanya hipotesis yang telah disimpulkan diatas maka peneliti akan meneliti kembali hipotesis yaitu:

H<sub>1</sub>: *Financial Distress* berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar.

#### **Pengaruh *Earning Per Share* Terhadap Reaksi Pasar**

*Earning Per Share* (EPS) merupakan salah satu alat ukur pada rasio profitabilitas dalam penelitian ini. *Earning Per Share* (EPS) menjadi alat ukur yang sering dikaitkan dengan investor untuk menilai laba per lembar saham perusahaan. Menurut Priatinah dan Kusuma (2012) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil penelitian tersebut juga didukung oleh penelitian Valentino dan Sularto (2013) menyatakan bahwa ada pengaruh signifikan antara *Earning Per Share* (EPS) dengan harga saham. Dengan demikian, semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) perusahaan maka akan memberikan penilaian positif dari masyarakat khususnya investor karena investor berkesempatan untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi pula dan akhirnya menyebabkan harga saham mengalami kenaikan. Dari adanya hipotesis yang telah disimpulkan diatas maka peneliti akan meneliti kembali hipotesis yaitu:

H<sub>2</sub>: *Earning Per Share* berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

#### **Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Reaksi Pasar**

*Net Profit Margin* (NPM) merupakan salah satu rasio profitabilitas dalam penelitian ini. *Net Profit Margin* (NPM) mengukur laba atau keuntungan perusahaan yang dihasilkan dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Watung dan Ilat (2016) dengan hasil bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan terhadap harga saham dengan keputusan bahwa apabila perusahaan mampu menghasilkan laba atau keuntungan bersih melalui penjualan, akan menimbulkan respon positif karena masyarakat menganggap bahwa kinerja perusahaan tersebut baik. Sehingga harga saham pun akan mengalami kenaikan. Investor pun akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang *Net Profit Margin* (NPM) nya semakin tinggi. Dari adanya hipotesis yang telah disimpulkan diatas maka peneliti akan meneliti kembali hipotesis yaitu:

H<sub>3</sub>: *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap reaksi pasar.

#### **Pengaruh *Current Ratio* terhadap Reaksi Pasar**

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) dihitung dengan membandingkan aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang lancarnya. Menurut penelitian dari Dewi dan Wahyudi (2012), *current ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham dan menyatakan bahwa semakin tinggi *current ratio* perusahaan akan menyebabkan harga saham akan menurun. sehingga dapat dijelaskan bahwa apabila *current ratio* perusahaan tinggi dapat dinyatakan bahwa perusahaan tersebut

memiliki aset lancar yang mengganggu atau tidak dimanfaatkan dengan baik. Maka dari itu, investor memberikan respon negatif yang beranggapan bahwa kinerja perusahaan tersebut buruk karena perusahaan tidak mampu untuk mengandalkan aset lancarnya dalam kegiatan operasi sehingga berpengaruh pada harga saham yang semakin rendah. Dari adanya hipotesis yang telah disimpulkan diatas maka peneliti akan meneliti kembali hipotesis yaitu:  $H_4$ : *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif bersifat eksperimen yaitu penelitian yang bertujuan meramalkan dan menjelaskan suatu kejadian yang terjadi maupun yang akan terjadi dalam suatu variabel-variabel tertentu agar mengetahui adanya manipulasi hingga pengontrolan pada variabel-variabel tersebut dan tentunya menjelaskan adanya hubungan, pengaruh, hingga perbedaan antara variabel yang satu dengan variabel yang lainnya (Bungin, 2006:49). Peneliti menggunakan jenis data yaitu data sekunder yang berupa data laporan tahunan maupun keuangan perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2016. Populasi yang sudah ditentukan sebagai objek penelitian ini adalah perusahaan logam & sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2016.

### Teknik Pengambilan Sampel

Sampel merupakan sebagian dari populasi itu sendiri yang mempunyai karakteristik yang sesuai dengan data yang akan diteliti mampu mewakili yang datanya digunakan untuk diteliti atau dapat dikatakan sebagian dari jumlah yang mempunyai karakteristik dari populasi yang dipilih (Wiyono, 2011:76). *Purposive sampling* menjadi metode pengambilan sampel yang tepat dalam penelitian ini. *Purposive sampling* adalah teknik dalam menentukan sampel dari populasi yang telah dipilih dan penentuan sampel tersebut dilakukan dengan pertimbangan-pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2007: 78). Pengambilan sampel agar sesuai harus ditentukan berdasarkan pertimbangan-pertimbangan sebagai berikut: (1) Perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2016. (2) Perusahaan logam dan sejenisnya yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama lima tahun berturut-turut yaitu tahun 2012-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (3) Perusahaan logam & sejenisnya yang menerbitkan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah selama lima tahun berturut-turut yaitu tahun 2012-2016 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yaitu data yang digunakan yang diperoleh dari sumber kedua atau melalui perantara dan tidak secara langsung sesuai dengan data yang kita butuhkan (Bungin, 2006: 122). Peneliti menggunakan metode dokumentasi yaitu dengan cara *mengcopy* atau menyalin data yang diperlukan yaitu data sekunder yang berupa laporan keuangan dari perusahaan logam & sejenisnya yang diperoleh melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

### Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah sesuatu hal yang bisa berbentuk apa saja yang telah ditentukan oleh peneliti sendiri sebagai pembelajaran agar memperoleh informasi yang nantinya peneliti akan menyimpulkan hal tersebut (Sugiyono, 2007:31). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *financial distress*, *earning per share*, *net profit margin*, dan *current ratio*. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah reaksi pasar. Peneliti menjelaskan beberapa definisi

operasional variabel yang digunakan termasuk variabel dependen maupun variabel independen yang masing-masing dijelaskan sebagai berikut:

### Variabel Independen

#### *Financial Distress*

Untuk mengetahui *financial distress*, peneliti menggunakan pengukuran *z-score* yang nantinya akan menentukan golongan kondisi keuangan perusahaan yaitu terdiri dari sehat, *grey zone* (waspada), dan *financial distress* dengan ditentukan berdasarkan nilai *cut off*. *Financial distress* yang diukur melalui *z-score* dengan rumus Altman (1968) sebagai berikut:

$$Z\text{-Score} = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 0,999X_5$$

X1 (*Working Capital to Total Assets*)

Rumus dari X1 sebagai *working capital to total assets* yaitu:

$$X_1 = \frac{\text{Modal Kerja}}{\text{Total Aset}}$$

$$\text{Modal kerja} = \text{Aset lancar} - \text{Hutang lancar}$$

X2 (*Retained Earnings to Total Assets*)

X2 dihitung dengan rumus:

$$X_2 = \frac{\text{Laba Ditahan}}{\text{Total Aset}}$$

X3 (*Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets*)

X3 sebagai *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets* dihitung dengan rumus:

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

$$\text{EBIT} = \text{Earning Before Interest and Taxes (Laba Sebelum Bunga dan Pajak)}$$

X4 (*Market Value of Equity to Book Value of Total Debt*)

X4 diukur dengan rumus:

$$X_4 = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas}}{\text{Nilai Buku Total Hutang}}$$

X5 (*Sales to Total Assets*)

X5 dihitung dengan rumus:

$$X_5 = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Nilai *cut off* :

$Z > 2,99$  (Zona sehat).

$1,8 < Z < 2,99$  (*Grey zone/waspada*).

$Z < 1,8$  (Zona *financial distress*).

### Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan 2 (dua) pengukuran yaitu *Earning Per Share* dan *Net Profit Margin*. Berikut ini adalah rumus dari *Earning Per Share* (EPS) dan *Net Profit Margin* (NPM) yaitu, Menurut Priatinah dan Kusuma (2012:55), rumus *earning per share* adalah sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

Menurut Prastowo dan Juliaty (2005:97), rumus *net profit margin* adalah sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}}$$

### Likuiditas

Rasio likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) dirumuskan sebagai berikut (Prastowo dan Juliaty, 2005: 84):

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu reaksi pasar. Reaksi pasar diproksi dengan harga saham. Harga saham yang digunakan yaitu pada saat penutupan (*closing price*) atau yang berakhir tepat pada akhir tahun atau bulan Desember pada tahun sampel penelitian yaitu 2012-2016.

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini ditentukan dengan melakukan perhitungan agar dapat menjawab maupun menyimpulkan rumusan masalah dan pengujian hipotesis yang telah ditentukan (Sugiyono, 2007: 307). Metode analisis data dalam penelitian ini dibantu dengan menggunakan alat bantu aplikasi SPSS versi 23,0 (*Statistical Product and Service Solution*).

### Uji Statistik Deskriptif

Ghozali (2007: 19) menyatakan bahwa statistik deskriptif dapat menjelaskan dengan gambaran maupun deskripsi dari data yang dapat dilihat melalui nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, dan minimum.

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik penting dilakukan untuk membuktikan atau menunjukkan bahwa persamaan regresi yang didapat apakah mampu memberikan ketepatan, kesesuaian, dan konsisten untuk suatu pengambilan keputusan.

### Uji Normalitas

Pengujian uji normalitas dilakukan guna menguji dan menganalisis apakah dalam suatu model regresi, maupun variabel pengganggu atau residual memiliki atau bersifat distribusi normal. Menurut Ghozali (2007: 110), untuk menguji apakah model regresi menyatakan distribusi normal atau tidak yaitu dengan melakukan analisis grafik dengan cara melihat *normal probability plot*. Distribusi normal pun akan membentuk berupa satu garis lurus diagonal, dan selanjutnya akan dilakukan perbandingan antara plotting data residual dengan garis diagonal. Apabila didapatkan bahwa distribusi data residual normal, maka ditandai dengan garis yang menggambarkan data sebenarnya yang mengikuti garis diagonalnya.

### Uji Multikolinearitas

Pengujian uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi menunjukkan hasil adanya korelasi hubungan antar variabel independen atau variabel bebas.

Apabila pengujian yang dilakukan mendapatkan hasil yaitu tidak adanya korelasi atau tidak terjadinya multikolinearitas dalam variabel independen tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut dinyatakan baik. Menurut Ghazali (2007:91), dalam menentukan apakah tidak terjadi multikolinearitas digunakan *nilai cut off* yang umum yaitu nilai *tolerance*  $\geq 0,10$  atau sama dengan nilai *VIF*  $\leq 10$ .

### Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk menguji dan menganalisis apakah dalam suatu model regresi linier memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  atau periode sebelumnya (Ghozali, 2007: 95). Model regresi yang baik adalah apabila hasil pengujian menyatakan tidak terjadi autokorelasi. Uji Durbin Watson (DW test) menjadi pembuktian untuk menunjukkan ada atau tidaknya autokorelasi. Menurut Santoso (2009) menyatakan bahwa adanya pengambilan keputusan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi antara lain: (1) Adanya autokorelasi positif apabila nilai dari uji Durbin Watson (DW) dibawah  $-2$ . (2) Dinyatakan tidak adanya autokorelasi apabila nilai dari uji Durbin Watson (DW) ada diantara  $-2$  sampai  $+2$ . (3) Dinyatakan adanya korelasi negatif apabila nilai dari uji Durbin Watson (DW) berada di atas  $+2$ .

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji dan menganalisis apakah dalam suatu model regresi menunjukkan adanya ketidaksamaan variance dari residual antara pengamatan yang satu ke pengamatan yang lainnya. Apabila variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap atau sama, maka hal ini berarti disebut Homoskedastisitas, namun jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Dari pernyataan diatas, bahwa model regresi yang baik adalah yang dinyatakan Homoskedastisitas atau dapat dikatakan tidak terjadinya Heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas maka dapat melihat pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED, berikut landasan untuk analisisnya (Ghozali, 2007: 105): (1) Apabila ada pola tertentu, seperti berupa titik-titik yang sekaligus membentuk pola tertentu yang teratur seperti bergelombang, melebar lalu menyempit, maka dapat disimpulkan telah terjadi heteroskedastisitas. (2) Apabila tidak ada menunjukkan pola yang jelas, seperti berupa titik-titik yang menyebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Linier Regresi Berganda

Berdasarkan penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji sekaligus menganalisis apakah adanya pengaruh antara dua atau lebih dari variabel independen yaitu *financial distress*, *earning per share*, *net profit margin*, dan *current ratio* terhadap satu variabel dependen yaitu reaksi pasar. Peneliti menyusun persamaan analisis regresi linier berganda sebagai berikut:

$$HS = a + \beta_1FD + \beta_2EPS + \beta_3NPM + \beta_4CR + e$$

Keterangan :

HS	= Reaksi Pasar diproksikan dengan Harga Saham
a	= Konstanta
$\beta_{1-4}$	= Koefisien regresi untuk setiap Variabel Independen
FD	= <i>Financial Distress</i>
EPS	= <i>Earning Per Share</i>
NPM	= <i>Net Profit Margin</i>
CR	= <i>Current Ratio</i>
e	= Standar error

## Pengujian Hipotesis

Menurut Ghozali (2007: 83) menyatakan bahwa ketepatan dan keandalan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual bisa diukur melalui *goodness of fit*nya. Pengujian hipotesis yang akan dilakukan secara statistik yaitu mencakup uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), uji kelayakan model (uji F), serta uji hipotesis (uji t).

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Pada umumnya, koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi suatu variabel dependen. Nilai koefisien determinasi telah ditentukan yaitu antara nol dan satu. Namun apabila nilai yang mendekati satu atau hampir satu berarti variabel-variabel independen mampu memberikan sebagian ataupun bisa hampir semua informasi yang diinginkan agar dapat memprediksi variasi suatu variabel dependen atau variabel terikat (Ghozali, 2007: 83).

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (*goodness of fit*) atau dapat disebut dengan uji F digunakan untuk menunjukkan sekaligus menjelaskan apakah semua variabel independen dalam penelitian ini yaitu *financial distress*, *earning per share*, *net profit margin*, dan *current ratio* yang dimasukkan dalam suatu model regresi memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen yaitu reaksi pasar. Untuk pengujian kelayakan model dengan menggunakan uji F telah ditentukan dengan adanya tingkat signifikan yaitu pada derajat  $\alpha = 5\%$  atau 0,05 dan terdapat kriteria pengambilan keputusan yang ditetapkan oleh Ghozali (2007: 84) yaitu sebagai berikut: (1) Jika signifikansi  $F > 0,05$  maka dapat disimpulkan seluruh variabel independen tidak memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen dan model regresi tidak layak digunakan. (2) Jika signifikansi  $F < 0,05$  maka dapat disimpulkan seluruh variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen dan model regresi layak digunakan.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Pada umumnya, uji t menerangkan dan menjelaskan seberapa jauh pengaruh dari satu variabel penjelas atau variabel independen yang dilakukan secara individual mampu menjelaskan variasi suatu variabel dependen (Ghozali, 2007: 84). Untuk melakukan pengujian uji t sebagai penentuan signifikansi parameter individual telah ditetapkan dengan tingkat signifikan pada derajat  $\alpha = 5\%$  atau 0,05 dan terdapat kriteria pengambilan keputusan yaitu sebagai berikut: (1) Jika signifikansi  $t > 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara individual tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen atau variabel terikat tersebut. (2) Jika signifikansi  $t < 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara individual memiliki pengaruh terhadap variabel dependen atau variabel terikat tersebut.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Populasi pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berjumlah 16, untuk sampel perusahaan yang sudah ditentukan dari kriteria-kriteria menjadi 11 perusahaan logam dan sejenisnya. Tahun yang digunakan dalam penelitian ini yaitu selama 5 tahun dari tahun 2012-2016. Maka dapat disimpulkan bahwa sampel penelitian berjumlah 55 yang berasal dari 11 sampel perusahaan yang dikalikan 5 tahun penelitian.

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif mampu menjelaskan setiap variabel dalam penelitian ini dengan data yang menunjukkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi. Berikut ini adalah hasil dari analisis statistik deskriptif untuk seluruh variabel yaitu sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FD	55	-1,922	11,099	3,28568	2,799006
EPS	55	-162,227	4300,262	203,68967	672,040206
NPM	55	-,191	,256	,02196	,088724
CR	55	,822	464,984	15,96451	69,972320
HS	55	59,000	12000,000	1361,80000	2928,757627
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Data sekunder diolah.

Dapat dilihat pada tabel 1 yang menunjukkan hasil statistik deskriptif yaitu variabel *Financial Distress* (FD) bernilai minimum sebesar -1,922 dan nilai maksimumnya sebesar 11,099 sedangkan meannya sebesar 3,28568 dan standar deviasinya sebesar 2,799006. Variabel *Earning Per Share* (EPS) nilai minimumnya sebesar -162,227 dan nilai maksimumnya sebesar 4300,262 sedangkan mean (rata-rata) sebesar 203,68967 dan standar deviasinya bernilai sebesar 672,040206. Variabel *Net Profit Margin* (NPM) nilai minimumnya sebesar -0,191 dan nilai maksimum sebesar 0,256 sedangkan meannya sebesar 0,02196 dan nilai standar deviasinya sebesar 0,088724. Variabel *Current Ratio* (CR) menunjukkan nilai minimumnya sebesar 0,822 dan nilai maksimumnya sebesar 464,984 sedangkan nilai mean (rata-rata) sebesar 15,96451 untuk standar deviasinya memiliki nilai sebesar 69,972320. Variabel Reaksi Pasar yang diproksikan dengan Harga Saham (HS) menunjukkan nilai minimum sebesar 59,000 dan nilai maksimum sebesar 12000,000 sedangkan meannya (rata-rata) sebesar 1361,80000 dan standar deviasinya sebesar 2928,757627.

Variabel *Financial Distress* yang diukur dengan *Z-Score* juga dapat digunakan untuk menganalisis kondisi keuangan perusahaan yaitu dengan dikategorikan menjadi 3 (tiga) golongan yaitu sehat, *grey zone* (waspada), dan *financial distress*. Perhitungan *z-score* dapat dilihat pada tabel 2 yaitu sebagai berikut:

**Tabel 2**  
**Daftar Nilai *Financial Distress* yang dihitung dengan *Z-Score***

No.	Kode Perusahaan	Tahun				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ALKA	6,425	4,876	5,476	5,694	9,432
2	ALMI	2,268	1,426	1,316	1,640	1,097
3	BAJA	2,603	2,832	1,600	1,379	1,556
4	BTON	5,628	4,368	4,538	3,557	3,433
5	GDST	3,444	3,610	2,120	1,402	2,109
6	INAI	1,770	1,276	1,370	1,328	1,333
7	JKSW	-1,922	-1,468	-1,383	-1,767	-1,087
8	JPRS	5,764	11,099	9,644	3,554	3,096
9	LION	8,770	7,580	4,397	4,222	3,842
10	LMSH	6,518	5,442	5,353	4,674	3,261
11	PICO	1,929	1,944	2,107	2,167	2,067

Sumber: Data sekunder diolah.

Setelah melakukan perhitungan *Z-Score* yang telah dicantumkan pada tabel 2 diatas. Berikut ini merupakan kondisi keuangan pada perusahaan logam dan sejenisnya selama

tahun 2012-2016 yang berdasarkan dari ketentuan nilai *cut off* yaitu  $Z > 2,99$  (Zona sehat);  $1,8 < Z < 2,99$  (*Grey zone/waspada*);  $Z < 1,8$  (Zona *financial distress*) sebagai berikut:

**Tabel 3**  
**Kondisi Keuangan Perusahaan Logam & Sejenisnya**

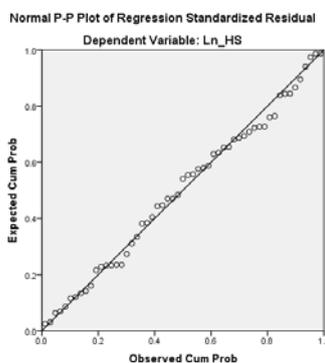
No.	Kode Perusahaan	Tahun				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	ALKA	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
2	ALMI	<i>Grey Zone</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>
3	BAJA	<i>Grey Zone</i>	<i>Grey Zone</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>
4	BTON	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
5	GDST	Sehat	Sehat	<i>Grey Zone</i>	<i>Financial Distress</i>	<i>Financial Distress</i>
6	INAI	<i>Financial Distress</i>				
7	JKSW	<i>Financial Distress</i>				
8	JPRS	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
9	LION	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
10	LMSH	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat	Sehat
11	PICO	<i>Grey Zone</i>				

Sumber: Data sekunder diolah.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Pada penelitian ini, dilakukannya pengujian normalitas bertujuan untuk menguji dan menganalisis apakah dalam suatu model regresi, maupun variabel pengganggu atau residual bersifat distribusi normal. Terdapat penyebab dari variabel pengganggu atau residual tidak berdistribusi normal yaitu karena adanya perbedaan nilai ekstrim dari variabel dependen yaitu reaksi pasar yang diproksikan melalui harga saham dengan variabel independen dalam penelitian ini. Menurut Ghozali (2007) menyatakan bahwa data yang dinyatakan tidak berdistribusi normal maka dapat ditransformasi agar data menjadi normal. Dengan melakukan transformasi data tepatnya menerapkan tranformasi LN akan membantu dan membuat data dari variabel dependen yaitu reaksi pasar yang diproksikan melalui harga saham yang tadinya memiliki nilai ekstrim menjadi nilai yang mendekati rata-rata agar dapat menyesuaikan dengan variabel independen dalam penelitian ini. Setelah melakukan tranformasi data tepatnya transfromasi LN, maka hasil uji normalitas dapat dilihat dengan grafik *normal probability plot* yaitu:



Sumber: Data sekunder diolah.

**Gambar 1**

**Grafik Normal Probability Plot**

Dari grafik di atas dapat disimpulkan bahwa data mengikuti garis lurus diagonalnya dan terlihat mendekati garis diagonal sehingga untuk pengujian normalitas dinyatakan data berdistribusi normal dan model regresi dikatakan baik. Hasil pengujian normalitas ini akan didukung juga dengan hasil dari uji non-parametrik yaitu uji *Kolmogorov-Sminov*. Berikut hasil dari uji *Kolmogorov-Sminov* dalam pengujian normalitas sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Kolmogorov-Sminov**

		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,000000
	Std. Deviation	,80122065
Most Extreme Differences	Absolute	,065
	Positive	,065
	Negative	-,052
Test Statistic		,065
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder diolah.

Dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Sminov* diperoleh hasil yaitu hasil pengujian *Kolmogorov Sminov* sebesar 0,200 yang lebih besar dari signifikansi 0,05 atau signifikansi 0,200 > 0,05. Maka dari itu, pengujian *Kolmogorov-Sminov* menunjukkan bahwa data berdistribusi normal sehingga model regresi dikatakan baik. Sehingga pengujian asumsi klasik lainnya dapat dilanjutkan karena hasil pengujian normalitas yang menyatakan bahwa data telah berdistribusi secara normal setelah melakukan transformasi data.

### Uji Multikolinearitas

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dan VIF dari variabel independen mengikuti tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu dengan nilai *tolerance* dari setiap variabel independen lebih dari 0,10 dan VIF yang kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan menunjukkan bahwa model regresi dalam penelitian ini baik yang dibuktikan dari tabel 5 yaitu sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	FD	,526	1,903
	EPS	,712	1,404
	NPM	,611	1,638
	CR	,693	1,443

a. Dependent Variable: Ln\_HS

Sumber: Data sekunder diolah.

### Uji Autokorelasi

Tabel 6 menunjukkan hasil dari uji Durbin Watson (DW) yang menghasilkan nilai sebesar 1,273. Dengan syarat ketentuan yaitu dinyatakan tidak adanya autokorelasi apabila hasil menunjukkan bahwa  $-2 \leq DW \leq +2$  sehingga nilai uji Durbin Watson (DW) terletak layaknya seperti ini  $-2 \leq 1,273 \leq +2$ . Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dan model regresi dinyatakan baik dan dapat dilihat dari tabel 6 yaitu sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,812 <sup>a</sup>	,659	,632	,832653	1,273

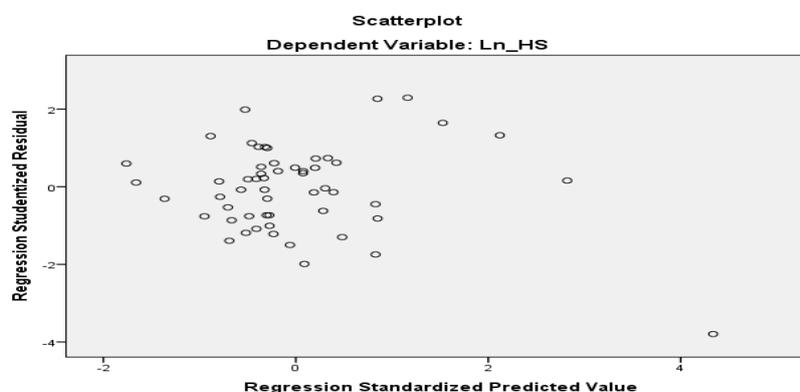
a. Predictors: (Constant), CR, NPM, EPS, FD

b. Dependent Variable: Ln\_HS

Sumber: Data sekunder diolah.

### Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan pengujian heteroskedastisitas pada gambar 2 menunjukkan grafik scatterplot yang tidak menunjukkan pola yang jelas, dan terlihat titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dan model regresi dinyatakan baik dan dapat dilihat dari gambar 2 yaitu sebagai berikut:



Sumber: Data sekunder diolah.

**Gambar 2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas (Grafik Scatterplot)**

### Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui nilai persamaan setiap model regresi dari variabel independen yaitu *Financial Distress* (FD), *Earning Per Share* (EPS), *Net Profit Margin* (NPM), dan *Current Ratio* (CR) terhadap variabel terikat yaitu reaksi pasar yang diproksi dengan Harga Saham (HS). Berikut hasil dari analisis regresi linier berganda yaitu sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	5,190	,187	
	FD	,182	,056	,372
	EPS	,001	,000	,430
	NPM	3,656	1,634	,236
	CR	-,004	,002	-,204

a. Dependent Variable: Ln\_HS

Sumber: Data sekunder diolah.

Pada tabel 7 menunjukkan suatu persamaan model regresi dari setiap variabel independen yang mampu mempengaruhi variabel dependen yaitu sebagai berikut:

$$\text{Ln\_HS} = 5,190 + 0,182\text{FD} + 0,001\text{EPS} + 3,656\text{NPM} - 0,004\text{CR} + e$$

**Pengujian Hipotesis**

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

Berdasarkan tabel 8 yaitu hasil koefisien regresi (R<sup>2</sup>) yang menunjukkan seberapa jauh kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen yaitu *R Square* dengan nilai sebesar 0,659. Dapat disimpulkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbukti cukup tinggi dan variabel independen memiliki cukup informasi yang sesuai dan tepat untuk mempengaruhi reaksi pasar yang diproksikan dengan harga saham sebesar 65,9%. Namun sisanya yaitu 34,1% masih dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya.

**Tabel 8**  
**Hasil Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**  
*Model Summary<sup>b</sup>*

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,812 <sup>a</sup>	,659	,632	,832653

a. Predictors: (Constant), CR, NPM, EPS, FD

b. Dependent Variable: Ln\_HS

Sumber: Data sekunder diolah.

**Uji Kelayakan Model (Uji F)**

Berdasarkan tabel 9 yaitu tabel ANOVA menunjukkan yaitu hasil dari uji f dengan nilai f hitung menghasilkan nilai sebesar 24,206 serta signifikansi sebesar 0,000 yang berarti signifikansinya kurang dari 0,05 atau 0,000 < 0,05. Hal ini berarti bahwa seluruh variabel independen yaitu *Financial Distress, Earning Per Share, Net Profit Margin, dan Current Ratio* secara bersama-sama mampu mempengaruhi reaksi pasar yang diproksi harga saham dan dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan.

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	67,136	4	16,784	24,208	.000 <sup>b</sup>
	Residual	34,666	50	,693		
	Total	101,801	54			

a. Dependent Variable: Ln\_HS

b. Predictors: (Constant), CR, NPM, EPS, FD

Sumber: Data sekunder diolah.

**Uji Hipotesis (Uji t)**

Uji t digunakan untuk menguji dan menunjukkan masing-masing variabel independen dalam penelitian ini mampu mempengaruhi variabel dependen. Dalam pengujian uji t telah ditentukan suatu tingkat signifikansi pada derajat α= 5% atau 0,05. Apabila signifikansi t < 0,05 atau disebut kurang dari 0,05 maka artinya masing-masing variabel independen secara individual mampu mempengaruhi variabel dependen. Berikut ini merupakan hasil uji hipotesis (uji t) yaitu sebagai berikut:

**Tabel 10**  
**Hasil Uji Hipotesis (Uji t)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,190	,187		27,726	,000
	FD	,182	,056	,372	3,265	,002
	EPS	,001	,000	,430	4,402	,000
	NPM	3,656	1,634	,236	2,237	,030
	CR	-,004	,002	-,204	-2,058	,045

a. Dependent Variable: Ln\_HS

Sumber: Data sekunder diolah.

Berdasarkan tabel 10 menunjukkan hasil dari uji hipotesis (uji t) yang membuktikan hasil dan pembahasan sebagai berikut:

### **H<sub>1</sub>: Financial Distress berpengaruh negatif terhadap Reaksi Pasar**

Pada hipotesis pertama ini telah dilakukan pengujian analisis regresi linier berganda serta uji t yang menunjukkan hasil yaitu koefisien regresi sebesar 0,182 dengan nilai t sebesar 3,265 dan signifikansi sebesar 0,002. Sesuai dengan hipotesis yang telah dirumuskan, dapat dibuktikan bahwa hipotesis pertama (H<sub>1</sub>) yang menyatakan *financial distress* berpengaruh negatif terhadap reaksi pasar ditolak.

Terdapat penelitian yang dilakukan oleh Ardian dan Khoiruddin (2014) yang menyatakan bahwa *financial distress* yang diprosikan dengan *z-score* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Dapat dikatakan bahwa kondisi keuangan perusahaan tidak mampu mempengaruhi reaksi pasar khususnya kondisi keuangan yang dinyatakan *financial distress*. Perusahaan yang dinyatakan *financial distress* tidak menjadi perhatian bagi investor dalam penilaian untuk berinvestasi, karena sebagian besar investor tidak mengetahui nilai dari *z-score* suatu perusahaan yang digunakan untuk menganalisis *financial distress*. Sehingga dari awal, investor memang tidak tertarik dalam penilaian kondisi keuangan khususnya kondisi *financial distress* suatu perusahaan karena dianggap informasi tersebut masih terbilang lemah dan terbatas untuk dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor dalam berinvestasi. Sehingga investor lebih mementingkan penilaian suatu kinerja keuangan perusahaan atau dapat dikatakan bahwa penilaian kinerja keuangan perusahaan lebih efektif daripada penilaian kondisi keuangan perusahaan karena mampu mencerminkan citra perusahaan itu sendiri.

### **H<sub>2</sub>: Earning Per Share berpengaruh positif terhadap Reaksi Pasar**

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini ditunjukkan dengan hasil dari pengujian analisis regresi linier berganda dan uji t yaitu dengan koefisien regresi sebesar 0,001 dan nilai t sebesar 4,402 dan signifikansi senilai 0,000 < 0,05. Sehingga dapat dinyatakan bahwa *Earning Per Share* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi pasar. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Priatinah dan Kusuma (2012) juga menyatakan bahwa *Earning Per Share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham dan berpendapat bahwa investor dalam setiap pengambilan keputusan akan memfokuskan pada pertumbuhan *Earning Per Share* atau laba bagi investor sehingga mampu mempengaruhi harga saham. Dapat diartikan bahwa *Earning Per Share* merupakan hal terpenting bagi sikap investor dalam menilai suatu perusahaan sebelum berinvestasi.

Perusahaan dengan *earning per share* yang tinggi mampu mempengaruhi reaksi masyarakat khususnya investor yaitu sikap investor dalam penilaian positifnya terhadap perusahaan tersebut yang dianggap memiliki kinerja perusahaan yang baik karena mampu menghasilkan laba yang tinggi untuk investor. Penilaian positif dari investor inilah berdampak pada citra perusahaan menjadi baik. Maka dari itu, harga saham perusahaan akan ikut naik. Sehingga perusahaan dapat mengandalkan *earning per share* yang tinggi pula untuk menarik investor membeli saham suatu perusahaan.

### **H<sub>3</sub>: Net Profit Margin berpengaruh positif terhadap Reaksi Pasar**

Pada hipotesis ketiga yaitu yang berhubungan dengan variabel *Net Profit Margin* telah dilakukan pengujian analisis regresi linier berganda serta uji t menunjukkan hasil yaitu koefisien regresinya sebesar 3,656 dan nilai t sebesar 2,237 serta signifikansi sebesar  $0,030 < 0,05$ . Sehingga hasil tersebut menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi pasar. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga diterima.

Terdapat penelitian yang mendukung atau sejalan dengan hasil penelitian ini yaitu penelitian yang dilakukan oleh Watung dan Ilat (2016) dengan menyatakan bahwa *Net Profit Margin* berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan berpendapat bahwa apabila perusahaan mampu menghasilkan laba atau keuntungan yang tinggi maka investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut, yang berarti harga saham akan ikut naik pula. *Net Profit Margin* mampu mempengaruhi reaksi pasar yaitu ditandai dengan apabila *Net Profit Margin* perusahaan semakin tinggi akan menjadi daya tarik dan menimbulkan respon positif dari masyarakat khususnya investor yang menganggap *Net Profit Margin* yang tinggi dianggap perusahaan tersebut mampu menghasilkan laba yang besar hanya dengan melalui penjualan saja dan dipercaya mampu meningkatkan penjualan secara efisien dan efektif yaitu dengan kemampuan perusahaan untuk menarik konsumen sehingga penjualan semakin meningkat dan laba yang dihasilkan perusahaan juga akan semakin tinggi. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan tersebut baik dan menjadi salah satu faktor harga saham perusahaan akan mengalami kenaikan.

### **H<sub>4</sub>: Current Ratio berpengaruh negatif terhadap Reaksi Pasar**

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, hasil dari pengujian analisis regresi linier berganda dan uji t menunjukkan hasil yaitu koefisien regresi dari variabel *Current Ratio* sebesar -0,004 dan nilai t sebesar -2,058 dan signifikansinya sebesar  $0,045 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap reaksi pasar. Sehingga dapat dinyatakan bahwa hipotesis keempat diterima. Hal tersebut berarti menyatakan bahwa adanya hubungan yang tidak searah (berlawanan) antara variabel *Current Ratio* terhadap reaksi pasar.

Terdapat penelitian sebelumnya yang mendukung hasil penelitian ini. Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wahyudi (2012) menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap harga saham, penelitian tersebut berpendapat bahwa semakin rendah *Current Ratio* perusahaan maka harga saham akan tinggi. Tingginya *Current Ratio* perusahaan menimbulkan respon negatif dari masyarakat khususnya investor yang ditandai dengan ketidakmampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset lancarnya secara efisien yang berarti bahwa perusahaan hanya menggunakan aset lancarnya untuk membayar kewajiban lancarnya saja namun tidak untuk digunakan dalam meningkatkan kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan laba perusahaan dan khususnya bagi investor. Maka dari itu, investor menganggap bahwa semakin tinggi *Current Ratio* suatu perusahaan akan

mencerminkan kinerja perusahaan yang buruk dan hal ini berarti mampu mempengaruhi keadaan harga saham yang akan semakin rendah dan menyebabkan investor tidak tertarik untuk membeli saham pada perusahaan tersebut.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Penelitian ini mempunyai tujuan yaitu untuk menguji dan menganalisis apakah terdapat pengaruh *financial distress*, *earning per share*, *net profit margin*, dan *current ratio* terhadap reaksi pasar diproksi harga saham pada perusahaan logam dan sejenisnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2016. Berikut adalah hasil penelitian dan kesimpulan yang telah ditetapkan oleh peneliti, antara lain: (1) *Financial distress* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap reaksi pasar. Investor tidak mengetahui nilai *z-score* suatu perusahaan sehingga investor tidak melakukan penilaian kondisi keuangan khususnya kondisi *financial distress* untuk dijadikan dasar pengambilan keputusan sebelum berinvestasi. (2) *Earning per share* berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi pasar yang berarti bahwa semakin tinggi *earning per share* perusahaan maka investor pun akan memberikan penilaian positif bagi perusahaan tersebut karena dipercaya mampu menghasilkan laba yang tinggi dengan risiko yang kecil. (3) *Net Profit Margin* berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi pasar yang berarti bahwa investor akan memberikan respon positif bagi perusahaan yang *net profit margin*nya tinggi yang dipercaya mampu mengembangkan kegiatan operasional dengan baik melalui penjualan yang tinggi sehingga menghasilkan laba yang besar pula. (4) *Current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap reaksi pasar yang berarti bahwa investor akan memberikan respon negatif pada perusahaan yang *current ratio* yang tinggi karena dipercaya perusahaan tidak mampu memanfaatkan aset lancarnya dengan baik dan menganggur sehingga laba perusahaan yang didapatkan akan semakin kecil karena perusahaan yang tidak melakukan kegiatan operasional dengan baik sehingga kinerja perusahaan tersebut dinilai buruk.

### Saran

Sesuai dengan kesimpulan diatas, berikut adalah saran untuk pihak-pihak yang berkepentingan dan peneliti selanjutnya: (1) Bagi perusahaan, sebaiknya lebih memfokuskan pada peningkatan kinerja perusahaan salah satunya adalah lebih memanfaatkan aset lancarnya untuk digunakan untuk melakukan kegiatan operasional secara efisien dan efektif serta peningkatan profitabilitas yang tinggi agar mampu memberikan positif dari masyarakat. (2) Bagi investor diharapkan mementingkan penilaian kinerja perusahaan dari faktor-faktor yang mempengaruhi reaksi pasar terutama *earning per share*, *net profit margin*, dan *current ratio*. Investor harus memantau terus perkembangan pasar modal agar mengetahui dan mengantisipasi risiko-risiko yang akan dihadapi agar mampu menilai keuntungan yang didapat akan sebanding dengan risiko yang dihadapi. (3) Penelitian selanjutnya disarankan menambahkan variabel-variabel dari faktor eksternal perusahaan salah satunya adalah makro ekonomi. Penelitian selanjutnya juga diharapkan memperluas objek penelitiannya yaitu memilih perusahaan dalam berbagai bidang seperti seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang bertujuan agar hasil penelitian selanjutnya mampu mewakili seluruh keadaan dan kinerja perusahaan dalam berbagai bidang dan tidak hanya dalam satu bidang saja.

## DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E. I. 1968. Financial Ratios, Discriminant Analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy. *The Journal of Finance* 23(4): 589-609.
- Ardian, A. dan M. Khoiruddin. 2014. Pengaruh Analisis Kebangkrutan Model Altman Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur. *Management Analysis Journal* 1(3):1-14.
- Bungin, B. 2006. *Metodologi Penelitian Kuantitatif: Komunikasi, Ekonomi, dan Kebijakan Publik Serta Ilmu-Ilmu Sosial Lainnya*. Edisi Pertama. Cetakan Kedua. Kencana Prenada Media Group. Jakarta.
- Dewi, R. dan S. Wahyudi. 2012. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Dan Makro Ekonomi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2007-2011. *Diponegoro Journal Of Management* 1(1): 1-11.
- Dwisona, S. W. dan A. M. Haryanto. 2015. Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Harga Saham Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan LQ45 Periode 2010-2013. *Diponegoro Journal Of Management* 4(3): 1-13.
- Fahmi, I. 2012. *Manajemen Investasi: Teori dan Soal Jawab*. Penerbit Salemba Empat. Jakarta Selatan.
- Febrioni, R. 2016. Pengaruh *Return On Assets*, *Return On Equity*, *Earning Per Share*, dan *Current Ratio* Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal e-Proceeding of Management* 3(3): 3439-3449.
- Ghozali, I. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hadi. A., Hartatik, dan G. Pramesti. 2012. *Aplikasi SPSS dalam Saham*. Edisi Pertama. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Hartono, J. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kesepuluh. BPFE. Yogyakarta.
- Hutami, R. P. 2012. Pengaruh *Dividend Per Share*, *Return On Equity* dan *Net Profit Margin* Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2010. *Jurnal Nominal* I(1): 104-123.
- Mussalamah, A. D. M. 2015. Pengaruh *Earning Per Share (EPS)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, dan *Return On Equity (ROE)* Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011). *Jurnal Managemen dan Bisnis (BENEFIT)* 19(2): 189-195.
- Novitasari, B. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 4(2): 1-17.
- Prastowo, dan Juliaty. 2005. *Analisis Laporan Keuangan Konsep dan Aplikasi*. Edisi Kedua. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Priatinah, D. dan P. A. Kusuma. 2012. Pengaruh *Return On Investment (ROI)*, *Earning Per Share (EPS)*, dan *Dividen Per Share (DPS)* Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008-2010. *Jurnal Nominal* I(1): 50-64.
- Purwanda, E. dan K. Yuniarti. 2014. Pengujian Dampak Rasio Altman, DER, dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Pertambangan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Study & Accounting Research (STAR)* XI(2): 56-67.
- Santoso, 2009. *Panduan Lengkap Menguasai Statistik Dengan SPSS*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta.
- Sugiyono. 2007. *Metode Penelitian Bisnis*. Alfabeta. Bandung.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Edisi Pertama. EKONISIA. Yogyakarta.
- Valentino, R. dan L. Sularto. 2013. Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt To Equity Ratio (DER)*, dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap

- Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI. *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitektur & Teknik Sipil)* 5: 195-202.
- Watung, R.W. dan V. Ilat. 2016. Pengaruh *Return On Asset (ROA)*, *Net Profit Margin (NPM)*, Dan *Earning Per Share (EPS)* Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal EMBA* 4(2): 518-529.
- Wiyono, G. 2011. *Merancang Penelitian Bisnis Dengan Alat Analisis SPSS 17.0 & SmartPLS 2.0*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.