

**HUBUNGAN ANTARA PERUBAHAN KONDISI KEUANGAN
PERUSAHAAN BERDASARKAN METODE Z-SCORE DAN
PERUBAHAN HARGA SAHAM**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



**Disusun oleh:
TOMAS BUDISETIAWAN
012114204**

**JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2005**

**HUBUNGAN ANTARA PERUBAHAN KONDISI KEUANGAN
PERUSAHAAN BERDASARKAN METODE Z-SCORE DAN
PERUBAHAN HARGA SAHAM**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Program Studi Akuntansi



Disusun oleh:
TOMAS BUDISETIAWAN
012114204

**JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
YOGYAKARTA
2005**

SKRIPSI
HUBUNGAN ANTARA PERUBAHAN KONDISI KEUANGAN
PERUSAHAAN BERDASARKAN METODE *Z-SCORE* DAN
PERUBAHAN HARGA SAHAM

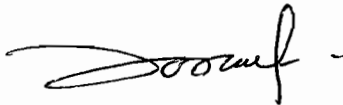
Oleh:

Tomas Budisetiawan

012114204

Telah disetujui oleh:

Pembimbing I



Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt.

Tanggal, 24 Oktober 2005

Pembimbing II



MT. Ernawati, SE., MA.

Tanggal, 25 November 2005

SKRIPSI
HUBUNGAN ANTARA PERUBAHAN KONDISI KEUANGAN
PERUSAHAAN BERDASARKAN METODE Z-SCORE DAN
PERUBAHAN HARGA SAHAM

Dipersiapkan dan ditulis oleh:
Tomas Budisetiawan
NIM: 012114204

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji
pada tanggal 14 Desember 2005
dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji:

Nama:

Ketua : Dra. YFM Gien Agustinawansari, M.M., Akt.

Sekretaris : Lisia Apriani, SE., M.Si., Akt.

Anggota : Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si. Akt.

Anggota : MT. Ernawati, SE., MA.

Anggota : Fr. Reni Retno A., SE., M.Si., Akt.

Tanda tangan

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

[Handwritten signature]

Yogyakarta, 23 Desember 2005

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma



[Handwritten signature]
Alex Kahu Lantum, M.S.

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang saya tulis ini tidak memuat karya atau bagian karya orang lain, kecuali yang telah disebutkan dalam kutipan dan daftar pustaka, sebagaimana layaknya karya ilmiah.

Yogyakarta, 24 November 2005
Penulis

Tomas Budisetiawan

ABSTRAK

HUBUNGAN ANTARA PERUBAHAN KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN BERDASARKAN METODE *Z-SCORE* DAN PERUBAHAN HARGA SAHAM

Tomas Budisetiawan

Universitas Sanata Dharma

Yogyakarta

2005

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan dan perubahan harga saham pada periode pengamatan tahun 2002 dan 2003. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah 20 perusahaan makanan dan minuman. Penilaian kondisi keuangan perusahaan dilakukan dengan menggunakan analisis *Z-score*. Sedangkan untuk mengetahui hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan dan perubahan harga saham digunakan analisis koefisien korelasi *Bivariate Product Moment Pearson*.

Berdasarkan hasil analisis data tahun 2002 dan 2003, dapat disimpulkan bahwa perubahan kondisi keuangan perusahaan mempunyai hubungan yang signifikan dengan perubahan harga saham.

ABSTRACT

THE RELATIONSHIP BETWEEN THE CHANGE OF COMPANY FINANCIAL CONDITION ACCORDING TO Z-SCORE METHOD AND THE CHANGE OF STOCK PRICE

Tomas Budisetiawan

Universitas Sanata Dharma

Yogyakarta

2005

This research aimed to know the relationship between the change of company financial condition and the change of stock price in 2002 and 2003. This research was an empirizeth study at manufacturing companies listed in Jakarta Stock Exchange.

In this research, the sample was 20 food and beverage companies. The company financial condition was appraised using *Z-Score* analysis. The Bivariate Product Moment Pearson correlation was used to know the relationship between the change of company financial condition and the change of stock price.

The analysis result showed that the change of company financial condition related significantly to the change of stock price.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus atas segala cinta, kasih dan berkatnya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **"HUBUNGAN ANTARA PERUBAHAN KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN BERDASARKAN METODE *Z-SCORE* DAN PERUBAHAN HARGA SAHAM"**.

Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dari berbagai pihak, skripsi ini tidak mungkin dapat terselesaikan. Maka pada kesempatan ini, penulis ingin menyampaikan rasa terimakasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Bapak Drs. Alek Kahu Lantum, M.S., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
2. Bapak Ir. Drs. Hansiadi YH., M.Si., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma.
3. Bapak Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt, selaku dosen pembimbing I yang telah dengan sabar memberikan bimbingan, petunjuk, masukan, waktu dan kesempatan yang berharga sehingga skripsi ini dapat terselesaikan.
4. Ibu MT. Ernawati, SE., MA, selaku dosen pembimbing II yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing, memberi petunjuk dan saran-saran sampai selesainya skripsi ini.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi yang telah membimbing dan mendidik penulis selama kuliah di Universitas Sanata Dharma.
6. Segenap staf dan karyawan perpustakaan Universitas Sanata Dharma yang memberikan banyak informasi dalam penyelesaian skripsi ini.

7. Segenap staf dan karyawan pojok BEJ Universitas Sanata Dharma, pojok BEJ Universitas Atma Jaya dan pojok BEJ Universitas Gajah Mada yang membantu penulis dalam pengambilan data.
8. Bapak-Mamak, Mas Krist, Mas Budi, Mbak Nana, Menik, Mbak Siti, Mbak Ipung, Iyus dan Pita yang selalu memberikan kasih sayang, perhatian, dukungan, semangat dan doa yang menguatkan penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Semua teman-teman di Akuntansi'01 yang tak mungkin penulis sebutkan satu-persatu, khususnya Deddy dan teman-teman sepak bola yang lain atas kebersamaannya.
10. Yani tercinta yang dengan sabar memberikan dukungan dan kasih sayangnya selama kuliah di Universitas Sanata Dharma dan dalam penulisan skripsi ini.
11. Teman-teman kos di Koconegoro 4 atas hari-hari yang menyenangkan selama ini.

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa dalam penulisan skripsi ini masih banyak terdapat kekurangan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan untuk perbaikan skripsi ini. Akhirnya, penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Yogyakarta, 24 November 2005

Tomas Budisetiawan



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	iv
PERYATAAN KEASLIAN KARYA	v
ABSTRAK	vi
<i>ABSTRACT</i>	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	4
C. Batasan Masalah	4
D. Tujuan Penelitian	5
E. Manfaat Penelitian	5
F. Sistematika Penelitian	6
BAB II LANDASAN TEORI	7
A. Pengertian Investasi	7
B. Laporan Keuangan	7
C. Harga Saham	11

D. Model <i>Z-Score Altman</i>	14
E. Hubungan antara Perubahan Kondisi Keuangan Perusahaan dan Perubahan Harga Saham	16
BAB III METODE PENELITIAN	18
A. Jenis Penelitian	18
B. Subyek dan Obyek Penelitian	18
C. Populasi dan Sampel	19
D. Teknik Pengambilan Sampel	19
E. Waktu dan Tempat Penelitian	19
F. Teknik Analisis Data	20
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	25
BAB V ANALISIS DATA	34
BAB VI PENUTUP	46
A. Kesimpulan	46
B. Keterbatasan Penelitian	46
C. Saran	47

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel V.1	Rasio keuangan masing-masing perusahaan tahun 2001	35
Tabel V.2	Rasio keuangan masing-masing perusahaan tahun 2002	35
Tabel V.3	Rasio keuangan masing-masing perusahaan tahun 2003	36
Tabel V.4	Z-score untuk tahun 2001	37
Tabel V.5	Z-score untuk tahun 2002	38
Tabel V.6	Z-score untuk tahun 2003	38
Tabel V.7	Perubahan relatif nilai Z (ΔZ)	39
Tabel V.8	Rata-rata harga saham (P) 7 hari sebelum sampai dengan 7 hari sesudah tanggal publikasi	40
Tabel V.9	Perubahan relatif rata-rata harga saham	41
Tabel V.10	Korelasi antara (ΔZ) dengan (ΔP) tahun 2002	42
Tabel V.11	Korelasi antara (ΔZ) dengan (ΔP) tahun 2003	42

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan tempat untuk memperjualbelikan berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang baik yang diterbitkan oleh pemerintah maupun perusahaan swasta (Husnan, 1995: 3). Pasar modal banyak dijumpai di berbagai negara, karena pasar modal menjalankan fungsi ekonomi dan keuangan. Pasar modal menjalankan fungsi ekonominya dengan menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari *lender* ke *borrower*. Sedangkan fungsi keuangan dilakukan dengan menyediakan dana oleh investor tanpa harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva riil yang diperlukan untuk investasi (Husnan, 1995: 4).

Pemilik dana atau investor akan melihat kondisi keuangan perusahaan terlebih dahulu sebelum melakukan investasi. Kondisi keuangan perusahaan dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan digunakan untuk menilai apakah perusahaan tersebut dapat memberi jaminan terpenuhinya harapan dari aktivitas investasi. Harapan para investor adalah tercapainya tingkat keuntungan tertentu dengan risiko terkecil pada investasi yang dilakukan.

Harga saham juga merupakan variabel penting yang perlu dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan investasinya. Hal itu dapat

dimengerti mengingat harga saham merupakan faktor penentu hasil (*return*) atau tingkat keuntungan yang akan diperoleh investor. Para analis fundamental menyatakan bahwa harga saham ditentukan oleh faktor fundamental perusahaan, baik *intern* maupun *ekstern*. Faktor fundamental *intern* meliputi pertumbuhan penjualan, laba, deviden, serta struktur modal. Sedangkan faktor fundamental *ekstern* meliputi pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga dan inflasi. Semakin tinggi pendapatan dan laba yang diterima perusahaan, maka akan semakin tinggi harga saham perusahaan tersebut.

Melalui pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat. Pasar modal berperan sebagai alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan. Pasar modal akan membantu perusahaan agar dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan dan kemakmuran masyarakat luas.

Perkembangan pasar modal tersebut didukung oleh perangkat sistem perdagangan antara lain proses pelaporan informasi keuangan dan informasi lain yang dipandang penting oleh publik. Pengambilan keputusan untuk membeli saham dipengaruhi oleh informasi akuntansi yang menjadi salah satu informasi penting bagi investor. Informasi tersebut yang nantinya akan dijadikan bahan pertimbangan oleh para investor dalam menanamkan modalnya di pasar modal.

Laporan keuangan mempunyai dampak yang sangat besar terhadap pasar, sehingga kesimpulan yang dapat ditarik adalah pelaku pasar memperhatikan laporan keuangan. Dari informasi laporan keuangan, investor

dapat memperkirakan bagaimana prospek investasinya serta berapa besar keuntungan yang akan diperoleh. Rasio-rasio keuangan seringkali digunakan dalam analisis laporan keuangan. Rasio-rasio keuangan tersebut meliputi rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, dan rasio keuntungan. Rasio-rasio keuangan selain digunakan untuk memprediksi laba juga dapat digunakan untuk meneliti kondisi keuangan atau kesehatan suatu perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan merupakan informasi penting yang perlu diketahui oleh para investor dalam mengambil suatu keputusan ekonomi.

Cara lain untuk mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan adalah dengan menggunakan analisis *Z-score*. Pada tahun 1968 Altman melakukan penelitian untuk mengetahui kondisi kebangkrutan suatu perusahaan (Kieso, Jerry and Terry, 2004: 184). Pada penelitian yang dilakukannya, Altman mencoba mengembangkan suatu model matematis (model diskriminan) yang ditujukan untuk meramalkan kebangkrutan suatu perusahaan. Altman mengkombinasikan rasio-rasio keuangan dengan teknik statistik (analisis diskriminan), sehingga diperoleh suatu model yang dapat digunakan untuk mengetahui kondisi keuangan atau memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Dari model yang diperoleh, Altman dapat menghitung *Z-score*.

Perusahaan yang mempunyai *Z-score* kurang dari 1,81 dikategorikan sebagai perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang mempunyai *Z-score* lebih dari 2,99 dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak akan mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang *Z-score*-nya terletak

antara 1,81 sampai dengan 2,99 dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami *gray area* atau masuk dalam zona ketidakpastian.

Bila *Z-score* dapat menunjukkan kondisi keuangan suatu perusahaan, adakah kaitannya dengan harga saham? Melalui penelitian ini, diharapkan dapat diketahui ada tidaknya hubungan antara kondisi keuangan perusahaan yang ditunjukkan oleh *Z-score* dengan harga sahamnya. Perusahaan dengan *Z-score* tinggi maka kondisi keuangan dapat dikatakan baik sehingga harga sahamnya diperkirakan akan tinggi. Perusahaan dengan *Z-score* rendah maka kondisi keuangan perusahaan cenderung buruk dan harga sahamnya diperkirakan rendah.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti mengangkat topik: “Hubungan antara Perubahan Kondisi Keuangan Perusahaan Berdasarkan Metode *Z-Score* dan Perubahan Harga Saham”.

B. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah: Apakah terdapat hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan berdasarkan *Z-score* dan perubahan harga saham?

C. Batasan Masalah

Penelitian ini mempunyai batasan masalah yaitu:

1. Dalam penelitian ini analisis didasarkan pada metode *Z-score*.

2. Penelitian dilakukan terhadap perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ pada tahun 2002 dan 2003.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui atau mendapatkan bukti empiris apakah terdapat hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan berdasarkan *Z-score* dan perubahan harga saham.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Perusahaan

Dapat memberikan sumbangan pemikiran yang berhubungan dengan analisis laporan keuangan, khususnya dalam hal memprediksi kinerja keuangan perusahaan melalui rasio keuangan model Altman (*Z-Score*).

2. Bagi Investor

Dapat menjadi sumber informasi dan referensi dalam melakukan analisis saham, sehingga dapat menjadi masukan dalam menentukan kebijakan investasi di pasar modal.

3. Bagi Penulis

Dapat menerapkan ilmu yang telah diterima selama di universitas serta memperoleh wawasan baru mengenai masalah yang diteliti.

4. Bagi Universitas Sanata Dharma

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah referensi kepustakaan dan sebagai pertimbangan dalam mempelajari masalah yang sama di masa datang.

F. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Bab ini berisi teori-teori yang berhubungan dengan penelitian, meliputi: laporan keuangan, harga saham, model *Z-score* Altman, dan hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan dan perubahan harga saham.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab ini membahas jenis penelitian, subyek dan obyek penelitian, populasi dan sampel, teknik pengambilan sampel, waktu dan tempat penelitian dan teknik analisis data.

BAB IV : GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Bab ini berisi gambaran singkat kedua puluh perusahaan yang dijadikan sampel.

BAB V : ANALISIS DATA

Bab ini berisi perhitungan serta analisis data yang diperoleh dengan menggunakan metode Altman dan pembahasannya.

BAB VI : PENUTUP

Bab ini berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian, serta saran-saran yang berhubungan dengan hasil penelitian.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pengertian Investasi

Investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Umumnya investasi dibedakan menjadi dua, yaitu: investasi pada *financial assets* dan investasi pada *real assets*. Investasi pada *financial assets* dilakukan di pasar uang, misalnya berupa sertifikat deposito, *commercial paper*, surat berharga pasar uang, dan lainnya. Investasi pada *financial assets* juga dilakukan di pasar modal, misalnya berupa saham, obligasi, waran, opsi dan lainnya. Investasi pada *real assets* diwujudkan dalam bentuk asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan dan lainnya (Abdul Halim, 2003: 2).

Lingkungan investasi meliputi berbagai jenis sekuritas (efek) yang ada, tempat dan cara mereka diperjualbelikan. Proses investasi berkenaan dengan bagaimana seharusnya seorang investor membuat keputusan mengenai pemilikan sekuritas, seberapa ekstensif investasi sebaiknya dilakukan dan kapan investasi seharusnya dilaksanakan.

B. Laporan Keuangan

Akuntansi merupakan proses pencatatan, penggolongan, dan peringkasan dari transaksi-transaksi yang terjadi di dalam suatu perusahaan.

Akuntansi adalah kegiatan jasa. Fungsinya adalah untuk memberikan informasi kuantitatif terutama yang bersifat keuangan, tentang entitas ekonomi, yang diharapkan bermanfaat bagi pengambilan keputusan ekonomi (Anis Chairiri dan Imam Ghozali, 2003: 31-32). Hasil dari proses akuntansi ini akan tersusun laporan keuangan.

Laporan keuangan adalah hasil dari proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas perusahaan tersebut (Munawir, 1993: 2). Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas, atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya, informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga (IAI, 2002: 2).

Pemakai laporan keuangan meliputi investor sekarang dan investor potensial, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah serta lembaga-lembaganya, dan masyarakat. Mereka menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda. Beberapa kebutuhan ini meliputi (IAI, 2002: 2-4)

a. Investor

Penanam modal berisiko dan penasihat mereka berkepentingan dengan risiko yang melekat serta hasil pengembangan dari investasi yang mereka lakukan. Mereka membutuhkan informasi untuk membantu menentukan apakah harus membeli, menahan atau menjual investasi tersebut. Pemegang saham juga tertarik pada informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.

b. Karyawan

Karyawan dan kelompok-kelompok yang mewakili mereka tertarik pada informasi mengenai stabilitas dan profitabilitas perusahaan. Mereka juga tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memberikan balas jasa, manfaat pensiun, dan kesempatan kerja.

c. Pemberi pinjaman

Pemberi pinjaman tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah pinjaman serta bunganya dapat dibayar pada saat jatuh tempo.

d. Pemasok dan kreditor usaha lainnya

Pemasok dan kreditor usaha lainnya tertarik dengan informasi yang memungkinkan mereka untuk memutuskan apakah jumlah yang terutang akan dibayar pada saat jatuh tempo. Kreditor usaha berkepentingan pada perusahaan dalam tenggang waktu yang lebih pendek daripada pemberi

pinjaman kecuali kalau sebagai pelanggan utama mereka tergantung pada kelangsungan hidup perusahaan.

e. Pelanggan

Para pelanggan berkepentingan dengan informasi mengenai kelangsungan hidup perusahaan, terutama kalau mereka terlibat dalam perjanjian jangka panjang dengan, atau tergantung pada perusahaan.

f. Pemerintah

Pemerintah dan berbagai lembaga yang berada di bawah kekuasaannya berkepentingan dengan lokasi sumber daya dan karena itu berkepentingan dengan aktivitas perusahaan. Mereka juga membutuhkan informasi untuk mengukur aktivitas perusahaan, menetapkan kebijakan pajak dan sebagai dasar untuk menyusun statistik pendapatan nasional dan statistik lainnya.

g. Masyarakat

Perusahaan mempengaruhi anggota masyarakat dalam berbagai cara. Misalnya, perusahaan dapat memberikan kontribusi berarti pada perekonomian nasional, termasuk jumlah orang yang dipekerjakan dan perlindungan kepada penanam modal domestik. Laporan keuangan dapat membantu masyarakat dengan menyediakan informasi kecenderungan (*trend*) dan perkembangan terakhir kemakmuran perusahaan serta rangkaian aktivitasnya.

Informasi yang disajikan dalam laporan keuangan bersifat umum. Dengan demikian tidak sepenuhnya dapat memenuhi kebutuhan informasi setiap pemakai. Berhubung para investor merupakan penanam modal berisiko

ke perusahaan, maka ketentuan laporan keuangan yang memenuhi kebutuhan mereka juga akan memenuhi sebagian besar kebutuhan pemakai lain.

Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum laporan keuangan menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu, dan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi nonkeuangan.

Laporan keuangan juga menunjukkan apa yang telah dilakukan manajemen (*stewardship*), atau pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Pemakai yang ingin menilai apa yang telah dilakukan atau pertanggungjawaban manajemen berbuat demikian agar mereka dapat membuat keputusan ekonomi; keputusan ini mungkin mencakup, misalnya, keputusan untuk menahan atau menjual investasi mereka dalam perusahaan atau keputusan untuk mengangkat kembali atau mengganti manajemen.

C. Harga Saham

Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun instansi atas suatu perusahaan. Saham sebagai

sekuritas yang bersifat ekuitas, memberikan implikasi bahwa kepemilikan saham mencerminkan kepemilikan atas suatu perusahaan. Jika pemodal membeli saham, maka mereka juga membeli prospek perusahaan.

Manfaat yang akan diperoleh para investor dengan memiliki saham suatu perusahaan, adalah (Anoraga & Widiyanti, 1992: 51):

- a. Dividen, bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham.
- b. *Capital Gain*, adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual dengan harga belinya.
- c. Manfaat *non financial*, yaitu timbulnya kebanggaan dan kekuasaan memperoleh hak suara dalam menentukan jalannya perusahaan.

Penghasilan yang dinikmati oleh pembeli saham adalah pembagian dividen ditambah dengan kenaikan harga saham tersebut.

Harga saham saat ini merupakan nilai sekarang dari penghasilan-penghasilan yang akan diterima oleh pemodal di masa yang akan datang. Pergerakan harga saham kadang-kadang menunjukkan pola pergerakan yang sulit dipahami. Harga saham di bursa ditentukan oleh kekuatan pasar, yang berarti harga saham tergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran efek yang terjadi di pasar sekunder / regular. Pasar sekunder / regular adalah bursa tempat sekuritas dan aktiva keuangan lainnya diperdagangkan oleh para investor setelah diterbitkan melalui pasar perdana (Koetin, 1993: 59). Pembentukan harga saham di pasar regular dilakukan dengan cara tawar menawar terus menerus berdasarkan kekuatan pasar.

Nilai saham dapat dipandang dalam empat konsep, yaitu (Sulistiyastuti, 2002: 1):

a. Nilai nominal (*Par Value*)

Nilai nominal adalah nilai perlembar saham yang berkaitan dengan kepentingan akuntansi dan hukum. Nilai nominal tidak mengukur nilai riil suatu saham, tetapi hanya digunakan untuk menentukan besarnya modal disetor penuh dalam neraca.

b. Nilai buku perlembar saham (*Book Value Pershare*)

Nilai buku perlembar saham menunjukkan nilai bersih perlembar saham yang dimiliki oleh pemegangnya.

c. Nilai pasar (*Market Value*)

Nilai pasar adalah nilai suatu saham yang ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham di bursa saham. Harga saham ini yang menentukan indeks harga saham gabungan. Fluktuasi harga saham di bursa menentukan risiko sistematis suatu saham.

d. Nilai fundamental / nilai intrinsik saham

Nilai fundamental / nilai intrinsik saham menentukan harga wajar suatu saham agar harga saham tersebut mencerminkan nilai saham yang sebenarnya sehingga tidak terlalu mahal.

Pada dasarnya nilai investasi pada suatu surat berharga dipengaruhi oleh harapan investor tentang kinerja perusahaan di masa mendatang. Harga saham sebuah perusahaan akan meningkat jika investor memperkirakan arus kas yang akan diperoleh dari perusahaan tersebut meningkat. Sebaliknya, jika

investor memperkirakan arus kas yang akan diterima di masa mendatang menurun, maka harga saham perusahaan tersebut akan menurun. Dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham (Husnan, 1994: 273)

Perubahan-perubahan dalam lingkungan usaha akan memberikan dampak terhadap fluktuasi harga saham perusahaan. Perekonomian yang tumbuh dengan stabil merupakan berita baik bagi investor. Berita tentang perkiraan atau prediksi pertumbuhan ekonomi akan mempengaruhi pasar modal secara positif.

D. Model Z-Score Altman

Altman mengemukakan adanya 22 rasio keuangan yang harus dipertimbangkan guna mendeteksi kondisi keuangan perusahaan yang sedang menuju ke arah kebangkrutan atau sebaliknya, ke-22 rasio tersebut digolongkan ke dalam 5 macam rasio keuangan yang penting yaitu:

1. Rasio modal kerja terhadap total aktiva (X_1)
2. Rasio antara laba yang ditahan terhadap total aktiva (X_2)
3. Rasio EBIT terhadap total aktiva (X_3)
4. Rasio modal sendiri terhadap total hutang (X_4)
5. Rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5)

Altman kemudian menurunkan sebuah rumus sebagai dasar pengukuran tingkat kebangkrutan perusahaan yang tepat. Rumus tersebut adalah (Mamduh dan Halim, 2003: 275):

$$Z_i = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

a. Modal Kerja/Total Aktiva (X_1)

Modal kerja yang dimaksud dalam X_1 adalah selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Rasio X_1 adalah rasio untuk mengukur tingkat likuiditas yaitu mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.

b. Laba Ditahan/Total Aktiva (X_2)

Rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio tersebut karena semakin lama perusahaan beroperasi maka semakin besar kemungkinan untuk memperbesar akumulasi laba ditahan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan yang masih relatif muda pada umumnya akan menunjukkan hasil rasio yang rendah, kecuali yang labanya sangat besar pada awal masa berdirinya.

c. EBIT/Total Aktiva (X_3)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio ini merupakan kontribusi terbesar dari model di atas dengan konstanta 3,107.

d. Modal Sendiri/Total Hutang (X_4)

Modal yang dimaksud adalah gabungan nilai pasar dari saham biasa dan saham preferen, sedangkan hutang mencakup hutang lancar dan hutang jangka panjang.

e. Total Penjualan/Total Aktiva (X_5)

Rasio ini mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan.

Altman kemudian menyeleksi 22 rasio keuangan yang signifikan untuk digunakan dalam meramal kesulitan keuangan perusahaan, ke-22 rasio keuangan tersebut kemudian diklasifikasikan ke dalam 5 kategori rasio standar, yaitu:

1. Rasio Likuiditas (X_1)
2. Rasio Solvabilitas (X_2)
3. Rasio Profitabilitas (X_3)
4. Rasio *Leverage* (X_4)
5. Rasio *Aktivitas / Turn Over* (X_5).

E. Hubungan antara Perubahan Kondisi Keuangan Perusahaan dan Perubahan Harga Saham.

Dalam pengambilan keputusan untuk membeli saham, informasi akuntansi menjadi salah satu informasi bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya di pasar modal. Husnan (1995: 41) yang mengamati reaksi terhadap pengumuman terhadap laporan keuangan, menyimpulkan bahwa laporan keuangan mempunyai dampak terhadap pasar. Hal ini berarti bahwa aktivitas pasar seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, deviden yang diberikan, struktur permodalan perusahaan juga mempengaruhi pergerakan harga saham.

Mas'ud Machfoedz (1999) menyebutkan bahwa kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan model *Z-score*. Model ini digunakan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan-perusahaan *go-public* di pasar modal ASEAN. Dari penelitian ini dapat disimpulkan bahwa beberapa perusahaan di ASEAN menunjukkan kondisi keuangan tidak sehat dan bahkan menuju kebangkrutan.

Tinneke (2003) juga mencoba menghubungkan antara kondisi keuangan perusahaan dengan harga saham di Bursa Efek Jakarta. Penelitian dilakukan pada empat perusahaan farmasi yang terdaftar dalam kategori LQ45. Kondisi keuangan perusahaan diukur dengan *Z-score*, kemudian dihitung koefisien korelasi antara perubahan relatif nilai Z dengan perubahan relatif rata-rata harga saham perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pada tahun 1999 tidak ada hubungan antara kondisi keuangan dengan harga saham suatu perusahaan. Sedangkan pada tahun 2000 dan 2001 terdapat hubungan antara kondisi keuangan dengan harga sahamnya.

Laporan keuangan menjadi sumber informasi bagi investor dalam menilai kondisi keuangan perusahaan, apakah perusahaan mengalami kesulitan keuangan (kebangkrutan) atau tidak. Selain itu laporan keuangan juga merupakan satu dari sekian informasi yang bisa digunakan oleh investor untuk merevisi dan mendeteksi harga sekuritas seperti saham, obligasi dan surat berharga lainnya.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah studi kasus yang dilaksanakan pada Bursa Efek Jakarta (BEJ), yaitu dengan mengadakan penelitian terhadap kondisi keuangan pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ dan dihubungkan dengan sahamnya. Data berupa laporan keuangan dan harga saham yang diperoleh dari PT. BEJ kemudian diolah dan dievaluasi, menggunakan metode *multivariate* dan selanjutnya ditarik suatu kesimpulan. Data yang dianalisis dikumpulkan dari Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Jakarta, dalam bentuk *JSX Indonesia Capital Market Directory*.

B. Subyek dan Obyek Penelitian

a. Subyek Penelitian

Subyek yang dipakai dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang telah *go public* dan terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta

b. Obyek Penelitian

Obyek penelitian ini adalah data laporan keuangan dan harga saham perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Jakarta selama periode tahun 2002 dan 2003.

C. Populasi dan Sampel

a. Populasi

Populasi adalah keseluruhan dari obyek yang akan diteliti. Dalam penelitian ini yang dimaksud populasi adalah keseluruhan dari perusahaan yang terdaftar di BEJ.

b. Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi yang dipilih dan dapat dianggap mewakili keseluruhan populasi. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang termasuk dalam sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ selama periode tahun 2002 dan 2003 serta dilaporkan dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

D. Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini sampel dipilih secara *purposive sampling*, yaitu penarikan sampel secara sengaja dengan pertimbangan tertentu (Suharyadi dan Purwanto, 2004: 332). Tinneke (2003) melakukan penelitian yang sama, dengan sampel empat perusahaan farmasi yang terdaftar dalam kategori LQ 45 dengan hasil penelitian pada tahun 1999 tidak ada hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan dan perubahan harga saham. Hasil penelitian untuk tahun 2000 dan 2001 menunjukkan ada hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan dan perubahan harga saham. Sedangkan dalam penelitian yang akan dilakukan ini, sampel yang diambil adalah 20 perusahaan yang termasuk dalam sub sektor makanan dan minuman

yang terdaftar di BEJ pada tahun 2002 dan 2003. Sehingga nantinya dapat diketahui apakah hasil penelitian ini dapat mendukung atau tidak hasil penelitian yang dilakukan Tinneke jika menggunakan sampel yang berbeda. Perusahaan pada sub sektor makanan dan minuman dipilih karena jumlah perusahaan yang termasuk dalam sub sektor ini paling banyak dibandingkan dengan perusahaan pada sub sektor lain yang termasuk dalam perusahaan manufaktur di BEJ, yaitu sebanyak 20 perusahaan.

E. Waktu dan Tempat Penelitian

Waktu penelitian adalah selama bulan Juni 2005

Tempat penelitian adalah Pojok BEJ Universitas Sanata Dharma, Pojok BEJ Universitas Atma Jaya dan Pojok BEJ Universitas Gajah Mada.

E. Teknik Analisa Data

1. Menghitung nilai Z (kondisi keungan) setiap perusahaan untuk masing-masing tahun 2002 dan 2003
 - a. Mengelompokkan pos-pos laporan keuangan sesuai dengan kebutuhan analisis yaitu modal kerja, total aktiva, laba ditahan, laba sebelum bunga dan pajak (EBIT), modal sendiri, total hutang dan penjualan.
 - b. Menghitung rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam model *Multivariate Altman* yaitu: rasio modal kerja terhadap total aktiva (X_1), rasio laba ditahan terhadap total aktiva (X_2), rasio laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap total aktiva (X_3), rasio modal sendiri

terhadap total hutang (X_4) dan rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5). Cara menghitung rasio-rasio keuangan tersebut adalah:

$$X_1 = (\text{aktiva lancar} - \text{hutang lancar}) : \text{total aktiva}$$

$$X_2 = \text{laba ditahan} : \text{total aktiva}$$

$$X_3 = \text{EBIT} : \text{total aktiva}$$

$$X_4 = \text{modal sendiri} : \text{total aktiva}$$

$$X_5 = \text{penjualan} : \text{total aktiva}$$

- c. Memasukkan rasio keuangan yang telah diperoleh pada langkah sebelumnya ke dalam fungsi Altman, sebagai berikut:

$$Z_i = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 0,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

Z_i = Nilai yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan i

X_1 = Rasio modal kerja terhadap total aktiva.

X_2 = Rasio laba ditahan terhadap total aktiva

X_3 = Rasio laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap total aktiva

X_4 = Rasio modal sendiri terhadap total hutang

X_5 = Rasio penjualan terhadap total aktiva

2. Menghitung perubahan nilai Z setiap perusahaan untuk masing-masing tahun 2002 dan 2003. Perubahan nilai Z diperoleh dengan rumus:

$$\Delta Z_{it} = \frac{Z_{it} - Z_{i(t-1)}}{Z_{i(t-1)}}$$

ΔZ_{it} = Perubahan kondisi perusahaan i pada tahun t

Z_{it} = Kondisi keuangan perusahaan i pada tahun t

$Z_{i(t-1)}$ = Kondisi keuangan perusahaan i pada tahun t-1

3. Menghitung perubahan rata-rata harga saham perusahaan untuk masing-masing tahun 2002 dan 2003. Untuk menghitung perubahan rata-rata harga saham, perlu dilakukan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Menetapkan tanggal publikasi laporan keuangan.
- b. Menghitung rata-rata harga saham (P) untuk jangka waktu 7 hari sebelum publikasi laporan keuangan sampai dengan 7 hari setelah publikasi laporan keuangan.
- c. Menghitung perubahan rata-rata harga saham, dengan rumus:

$$\Delta Pit = \frac{Pit - Pi_{(t-1)}}{Pi_{(t-1)}}$$

ΔPit = Perubahan rata-rata harga saham perusahaan i pada tahun t

Pit = Rata-rata harga saham perusahaan i pada tahun t

$Pi_{(t-1)}$ = Rata-rata harga saham perusahaan i pada tahun $t-1$.

4. Menghitung koefisien korelasi antara perubahan nilai Z dengan perubahan rata-rata harga saham perusahaan. Langkah-langkah yang dilakukan dalam menghitung koefisien korelasi antara perubahan nilai Z perusahaan dengan perubahan harga saham sebagai berikut:

- a. Mengumpulkan hasil perhitungan ΔZit dan ΔPit dari perusahaan-perusahaan yang diteliti.

- b. Menghitung koefisien korelasi untuk masing-masing tahun dengan rumus:

$$r = \frac{n \sum_{i=1}^n x \cdot y - \sum_{i=1}^n x \cdot \sum_{i=1}^n y}{\sqrt{\left[n \sum_{i=1}^n x^2 - \left(\sum_{i=1}^n x \right)^2 \right] \cdot \left[n \sum_{i=1}^n y^2 - \left(\sum_{i=1}^n y \right)^2 \right]}}$$

r = Koefisien korelasi antara perubahan nilai Z perusahaan yang diteliti dengan perubahan rata-rata harga saham.

n = Jumlah data

x_i = Perubahan kondisi keuangan (nilai Z) perusahaan i (ΔZ_i)

y_i = Perubahan rata-rata harga saham perusahaan (ΔP_i)

Daftar tinggi rendahnya korelasi adalah sebagai berikut:

Koefisien korelasi	Sifat hubungan
0,00 – 0,20	Korelasi sangat rendah
0,21 – 0,40	Korelasi rendah
0,41 – 0,60	Korelasi sedang
0,61 – 0,80	Korelasi cukup tinggi
0,81 – 1,00	Korelasi tinggi

Sumber: Suharyadi dan Purwanto S.K, 2004: 462

5. Menguji signifikansi koefisien korelasi. Pengujian signifikansi r dilakukan menggunakan program SPSS, dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Pengujian Hipotesis

Menentukan formulasi H_0 dan H_a .

$H_0 : r = 0$ (tidak ada hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan dan perubahan harga saham)

$H_a : r \neq 0$ (ada hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan dan perubahan harga saham)

b. Menentukan tingkat signifikansi sebesar 5%, sehingga tingkat kepercayaannya (*confidence level*) sebesar 95% dan derajat kebebasan (*df*) sebesar $n - 2$.

c. Menentukan kriteria pengujian

H_0 diterima jika probabilitas $> 0,05$; H_0 ditolak jika probabilitas $< 0,05$ nilai probabilitas diperoleh dari output SPSS.

d. Menentukan t_{hitung}

Nilai t_{hitung} diperoleh dengan cara memasukkan nilai r ke dalam rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

e. Menarik kesimpulan, apakah H_0 diterima atau ditolak.

Berdasarkan probabilitas:

1. H_0 diterima apabila probabilitas yang diperoleh $> 0,05$ yaitu tidak adanya hubungan antara perubahan kondisi keuangan dan perubahan harga saham.
2. H_0 ditolak apabila probabilitas yang diperoleh $< 0,05$ yaitu terdapat hubungan antara perubahan kondisi keuangan dan perubahan harga saham.

Berdasarkan t_{hitung} :

1. Jika $-t(\alpha/2; df) \leq t_{hitung} \leq t(\alpha/2; df)$, maka H_0 diterima.
2. Jika $t_{hitung} > t(\alpha/2; df)$ atau $-t_{hitung} < -t(\alpha/2; df)$, maka H_0 ditolak.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Dalam penelitian ini menggunakan sampel 20 perusahaan manufaktur yang bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEJ. Data yang diambil adalah data laporan keuangan dan harga saham untuk tahun 2002 dan 2003. Berikut gambaran singkat ke-20 perusahaan tersebut:

1. PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk.

a. Kode saham

ADES

b. Kantor pusat

Jl. K.H. Moh. Mansyur No. 34, Jakarta 11210

a. Sejarah singkat

Perusahaan ini menyuplai air mineral dalam kemasan gelas dan botol plastik. Operasi perusahaan dilaksanakan di Cibinong, Jawa Barat dan Deli Serdang, Sumatra Utara.

2. PT Aqua Golden Mississippi Tbk.

a. Kode saham

AQUA

b. Kantor pusat

Jl. Pulo Lentut No. 3, Kawasan Industri Pulo Gadung, Jakarta 13920



c. Sejarah singkat

Perusahaan ini adalah perintis air minum kemasan botol di Indonesia.

Perusahaan mulai memproduksi tahun 1974 dan melaksanakan operasi pembotolan sendiri di Bekasi, Citereup, Bogor dan Mekarsari, Sukabumi.

3. PT Asia Intiselera Tbk.

a. Kode saham

AISA

b. Kantor pusat

Wisma AIS, Jl. Danau Sunter Utara Blok N2, No. 2-3, Jakarta Utara
14350

c. Sejarah singkat

Perusahaan ini berdiri tahun 1953. Perusahaan ini memproduksi tiga macam mie olahan yaitu: mie instan, mie kering, dan *snack* mie.

4. PT Cahaya Kalbar Tbk.

a. Kode saham

CEKA

b. Kantor pusat

Jalan Raya Pluit Selatan Blok S/6, Jakarta 14440

c. Sejarah singkat

Perusahaan ini adalah spesialis dalam produksi minyak makan yang didirikan di Pontianak tahun 1968.

5. PT Davomas Abadi Tbk.

- a. Kode saham

DAVO

- b. Kantor pusat

Jl. Pangeran Jayakarta 117, Blok B/35-39, Jakarta 10730

- c. Sejarah singkat

Perusahaan ini memproses biji coklat yang diproduksi menjadi tepung dan mentega. Perusahaan mulai berdiri tahun 1990.

6. PT Delta Djakarta Tbk.

- a. Kode saham

DLTA

- b. Kantor pusat

Jl. Inspeksi Tarum Barat, Desa Setia Darma, Tambun, Bekasi 17510

- c. Serjarah Singkat

Perusahaan ini adalah produsen bir terbesar kedua di Indonesia dan mulai berdiri sebagai *De Archiper Brouwerij* tahun 1932. Produk yang terkenal adalah *Anker Stout*.

7. PT *Fast Food* Indonesia Tbk.

- a. Kode saham

FAST

- b. Kantor pusat

Gedung Gelael, Lantai 4, Jl. M.T. Haryono Kav. 7, Jakarta 12810

c. Sejarah Singkat

Perusahaan ini beroperasi dalam bidang usaha restoran dan industri pendukung operasi restoran. Perusahaan berdiri pada tahun 1978 oleh Gelael Group, dan hanya *Kentucky Fried Chicken (KFC)* pemegang *franchise* di Indonesia.

8. PT Indofood Sukses Makmur Tbk.

a. Kode saham

INDF

b. Kantor pusat

Gedung Ariobowo Central, Lantai 12, Jl. H.R. Rasuna Said X-2 Kav. 5,
Jakarta 12950

c. Sejarah singkat

Perusahaan ini berasal dari merger 19 pabrik mie instan. Produk-produk yang dihasilkan adalah Indomie, Super Mie, Pop Mie, Top Mie, dan lain-lain.

9. PT Mayora Indah Tbk.

a. Kode saham

MYOR

b. Kantor Pusat

Gedung Mayora, Jl. Tomang Raya 21-23, Jakarta Barat

c. Sejarah Singkat

Perusahaan ini berdiri pada tahun 1977. Produk yang dihasilkan adalah wafer dan aneka makanan yang terbuat dari coklat.

10. PT Multi Bintang Indonesia Tbk.

- a. Kode saham

MLBI

- b. Kantor pusat

Jl. Daan Mogot Km. 19 PO Box 3264, Jakarta 10032

- c. Sejarah Singkat

Perusahaan berdiri tahun 1931 di bawah *NV Nederlandsch Indische Bierbrou Werijen*. Perusahaan ini merupakan produsen bir terbesar di Indonesia dengan produk Bir Bintang dan *Guinness*.

11. PT Pionerindo Gourmet International Tbk.

- a. Kode saham

PTSP

- b. Kantor pusat

Gedung Jaya Lantai 5, Jl. M.H Thamrin Kav 12, Jakarta 10340

- c. Sejarah Singkat

Perusahaan ini berdiri pada tahun 1984 dan menjadi pemegang *franchise* dari *California Fried Chicken*.

12. PT Prasadha Aneka Niaga Tbk.

- a. Kode saham

PSDN

- b. Kantor pusat

Jl. Ki Kemas Rindho, Kertapati, Palembang 30258

c. Serjarah singkat

Perusahaan ini memproduksi kopi, tapioka, coklat, vanila, dan lain-lain. Perusahaan berdiri tahun 1958 dengan nama CV Pagoda Palembang. Setelah beberapa kali ganti nama maka pada tahun 1993 ditetapkan PT Prasida Aneka Niaga Tbk. sebagai nama perusahaan.

13. PT Sari Husada Tbk.

a. Kode saham

SHDA

b. Kantor pusat

Jl. Kusumanegara No. 137, PO BOX 37, Yogyakarta 55002

c. Sejarah Singkat

Perusahaan ini memproduksi makanan tambahan dan minuman. Perusahaan berdiri tahun 1954. Produk yang dihasilkan adalah SGM, Morinaga, Dumek, Vitanova dan Anchor.

14. PT Sekar Laut Tbk.

a. Kode saham

SKLT

b. Kantor pusat

Jl. Jenggolo II/17, Sidoarjo 61219, Jawa Timur

c. Sajarah Singkat

Perusahaan ini berdiri di Surabaya tahun 1967. Produk yang dihasilkan adalah kerupuk tradisional dan manisan serta produk makanan dari hasil laut yang dikeringkan.

15. PT Siantar Top Tbk.

- a. Kode saham

STTP

- b. Kantor pusat

Jl. Tambak Sawah No. 21-23, Waru, Sidoarjo 61256, Surabaya, Jawa Timur

- c. Sejarah Singkat

Perusahaan ini memproduksi mie instan, *snack*, dan permen. Produk yang terkenal antara lain: Fuji Mie, Mie Goreng, *Potato Tube BBQ*, Es Teler *Candies* dan lain-lain.

16. PT Sierad Produce Tbk

- a. Kode saham

SIPD

- b. Kantor pusat

Jl. Kemang Raya No. 67, Jakarta 12730

- c. Sejarah Singkat

Perusahaan ini bergerak dalam bidang *fast food* dan restoran. Perusahaan juga sebagai penyuplai bahan baku ayam untuk Wendy Citarasa, *Coyden Food Asia Pte Ltd* di Singapura, *Kentucky Fried Chicken*, *California Fried Chicken* dan Arby.

17. PT Sinar Mas Agro *Resources and Technology* Tbk.

- a. Kode saham

SMAR

b. Kantor pusat

Plaza BII Menara II Lantai 28-30, Jl. M.H. Thamrin Kav. 22, No. 51,
Jakarta 10350

c. Sejarah Singkat

Perusahaan ini memulai bisnis tahun 1962 dengan nama PT Maskapai
Perkebunan Samcama Padang Halaban. Pada tahun 1991 nama tersebut
diganti dengan nama PT Sinar Mas Agro *Resources and Technology* Tbk.

18. PT Suba Indah Tbk.

a. Kode saham

SUBA

b. Kantor pusat

Gedung Total Lantai 5, Jl. Letjend. S. Parman Kav. 106A, Jakarta 11440

c. Sejarah Singkat

Perusahaan ini memproduksi *Sauce-Ketchup, Chili and Cooking Souce*
dan sirup.

19. PT Tunas Baru Lampung Tbk

a. Kode saham

TBLA

b. Kantor pusat

Jl. Wisma Budi Lantai 8-9, Jl. HR. Rasuna Said Kav. C-6, Jakarta 12940

c. Sejarah Singkat

Perusahaan ini berdiri pada tahun 1973 dengan nama Sungai Budi Group.
Pada tahun 1947 nama tersebut diganti dengan nama PT Tunas Baru

Lampung Tbk. Perusahaan ini memproduksi barang konsumsi yang berbasis pertanian.

20. PT Ultrajaya *Milk Industry & Trading Company* Tbk

a. Kode saham

ULTJ

b. Kantor pusat

Jl. Raya Cimareme No. 131, Padalarang 40552, Kabupaten Bandung, Jawa Barat

d. Sejarah Singkat

Perusahaan ini mulai memproduksi pada tahun 1975. Tahun 1981, perusahaan memperluas produksinya dengan memproduksi *fruit juices* dan teh kotak.

BAB V

ANALISIS DATA

Analisis data dilakukan untuk menguji ada tidaknya hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan dan perubahan harga saham. Kondisi keuangan perusahaan yang diteliti diukur dengan menggunakan model *Z-score*. Penelitian ini mengambil sampel 20 perusahaan yang termasuk dalam sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Jakarta.

Untuk melakukan analisis data diperlukan data-data mengenai laporan keuangan dan harga saham. Data laporan keuangan dan harga saham perusahaan diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan data skunder BEJ tahun 2002 dan 2003.

1. Menghitung nilai Z (*Z Score*)

Untuk menghitung perubahan nilai Z perusahaan, dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

- a. Mengelompokkan pos-pos laporan keuangan sesuai dengan kebutuhan yaitu modal kerja, total aktiva, laba ditahan, total hutang, dan penjualan (Lampiran 1).
- b. Menghitung rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam model *Z-score*, yaitu: rasio modal kerja terhadap total aktiva, rasio laba ditahan terhadap total aktiva, rasio laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) terhadap total aktiva, rasio modal sendiri terhadap total hutang dan rasio penjualan terhadap total aktiva.

Tabel V.1

Rasio keuangan masing-masing perusahaan untuk tahun 2001

No.	Nama Perusahaan	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅
1.	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk.	-0.191	-0.006	-0.06	0.622	0.594
2.	PT Aqua Golden Mississippi Tbk.	-0.201	0.274	0.137	0.473	1.545
3.	PT Asia Intiselera Tbk.	-2.159	-2.093	-0.403	-0.57	0.505
4.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	0.174	-0.119	-0.014	2.496	0.49
5.	PT Davomas Abadi Tbk.	0.252	-0.003	0.005	1.553	0.664
6.	PT Delta Djakarta Tbk,	0.318	0.64	0.189	2.86	0.884
7.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	0.054	0.28	0.167	0.979	2.825
8.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	-0.062	0.13	0.098	0.378	1.128
9.	PT Mayora Indah Tbk.	0.354	0.136	0.034	0.9	0.629
10.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.068	520	0.316	1.293	1.1
11.	PT Pioneerindo GI Tbk.	-0.004	-0.742	0.189	0.137	1.114
12.	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk.	-2.595	-2.64	-0.561	-0.692	0.689
13.	PT Sari Husada Tbk.	0.544	0.605	0.398	5.829	1.171
14.	PT Sekar Laut Tbk.	-3.498	-3.369	-0.606	-0.753	1.375
15.	PT Siantar Top Tbk.	0.056	0.267	0.081	1.445	1.283
16.	PT Sierad Produce Tbk.	0.201	-1.502	-0.026	0.03	0.995
17.	PT SMART Tbk.	-0.418	-0.23	-0.148	-0.113	0.589
18.	PT Suda Indah Tbk.	0.019	-0.019	0.009	2.442	0.188
19.	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	-0.026	0.066	-0.008	0.751	0.657
20.	PT Ultrajaya Milk I & TC Tbk.	-0.222	0.116	0.028	1.093	0.493

Sumber: Lampiran I

Keterangan:

X₁ : Rasio modal kerja terhadap total aktivaX₂ : Rasio laba ditahan terhadap total aktivaX₃ : Rasio EBIT terhadap total aktivaX₄ : Rasio modal sendiri terhadap total hutangX₅ : Rasio penjualan terhadap total aktiva

Tabel V.2

Rasio keuangan masing-masing perusahaan untuk tahun 2002

No.	Nama Perusahaan	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅
1.	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk.	-0.16	0.03	0.053	0.724	0.717
2.	PT Aqua Golden Mississippi Tbk.	-0.144	0.365	0.178	0.680	1.874
3.	PT Asia Intiselera Tbk.	-0.223	-1.911	0.125	-0.266	0.414
4.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	0.186	-0.088	0.045	3.092	0.576
5.	PT Davomas Abadi Tbk.	0.159	-0.156	0.057	1.701	0.758

Tabel V.2 (lanjutan)

No.	Nama Perusahaan	X1	X2	X3	X4	X5
6.	PT Delta Djakarta Tbk.	0.407	0.685	0.165	3.494	0.732
7.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	0.115	0.56	0.211	1.27	2.927
8.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.184	0.24	0.093	0.316	1.08
9.	PT Mayora Indah Tbk.	0.427	0.56	0.126	1.261	0.749
10.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.085	0.547	0.26	1.473	1.142
11.	PT Pioneerindo GI Tbk.	0.082	-0.717	0.157	0.271	1.288
12.	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk.	-4.532	-4.639	-1.038	-0.804	1.088
13.	PT Sari Husada Tbk.	0.616	0.609	0.27	8.548	1.092
14.	PT Sekar Laut Tbk.	-1.223	-3.211	0.348	-0.742	1.312
15.	PT Siantar Top Tbk.	0.1	0.293	0.092	1.339	1.334
16.	PT Sierad Produce Tbk.	0.271	-2.03	-0.111	0.07	1.145
17.	PT SMART Tbk.	-0.163	-0.179	0.088	-0.086	0.862
18.	PT Suda Indah Tbk.	-0.057	-0.041	-0.009	1.311	0.127
19.	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	0.005	0.101	0.061	0.885	0.613
20.	PT Ultrajaya Milk I & TC Tbk.	0.018	0.139	0.023	1.068	0.402

Sumber: Lampiran I

Keterangan:

X₁ : Rasio modal kerja terhadap total aktivaX₂ : Rasio laba ditahan terhadap total aktivaX₃ : Rasio EBIT terhadap total aktivaX₄ : Rasio modal sendiri terhadap total hutangX₅ : Rasio penjualan terhadap total aktiva

Tabel V.3

Rasio keuangan masing-masing perusahaan untuk tahun 2003

No.	Nama Perusahaan	X1	X2	X3	X4	X5
1.	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk.	-0.267	0.049	-0.08	0.887	0.88
2.	PT Aqua Golden Mississippi Tbk.	0.32	0.464	0.175	1.097	2.059
3.	PT Asia Intiselera Tbk.	-1.675	-1.514	-0.539	-0.457	0.546
4.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	0.27	-0.085	0.016	3.433	0.611
5.	PT Davomas Abadi Tbk.	0.242	-0.035	0.12	1.68	0.956
6.	PT Delta Djakarta Tbk.	0.506	0.733	0.139	4.57	0.76
7.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	0.083	0.428	0.18	1.446	2.835
8.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	0.225	0.234	0.067	0.365	1.167
9.	PT Mayora Indah Tbk.	0.331	0.113	-0.023	0.833	0.522
10.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	0.06	0.508	0.273	1.25	1.165
11.	PT Pioneerindo GI Tbk.	0.101	-0.88	0.036	0.223	1.377
12.	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk.	-0.231	-4.689	-0.275	-0.381	0.515
13.	PT Sari Husada Tbk.	0.647	0.31	0.279	6.797	0.981
14.	PT Sekar Laut Tbk.	-1.307	-3.308	0.089	-0.749	1.363

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Hendaklah kamu berpikir dalam hidupmu bersama: janganlah kamu memikirkan perkara-perkara yang tinggi, tetapi arahkanlah dirimu kepada perkara-perkara yang sederhana. Janganlah menganggap dirimu pandai.

(Roma, 12:16)

Karya ini kupersembahkan kepada:
Tuhan Yang Maha Kuasa
Bapak dan Mamak tercinta
Kakak-kakak dan adikku
Yani tercinta

Tabel V.3 (lanjutan)

No.	Nama Perusahaan	X1	X2	X3	X4	X5
15.	PT Siantar Top Tbk.	0.136	0.335	0.091	1.466	1.387
16.	PT Sierad Produce Tbk.	-0.237	-2.014	-0.028	0.194	0.89
17.	PT SMART Tbk.	-0.205	-0.182	0.016	-0.065	0.918
18.	PT Suda Indah Tbk.	-0.228	-0.154	-0.126	0.493	0.298
19.	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	0.001	0.102	0.041	0.782	0.622
20.	PT Ultrajaya Milk I & TC Tbk.	0.096	0.481	0.049	2.066	0.458

Sumber: Lampiran I

Keterangan:

 X_1 : Rasio modal kerja terhadap total aktiva X_2 : Rasio laba ditahan terhadap total aktiva X_3 : Rasio EBIT terhadap total aktiva X_4 : Rasio modal sendiri terhadap total hutang X_5 : Rasio penjualan terhadap total aktiva

- c. Memasukkan rasio keuangan yang telah diperoleh ke dalam fungsi Altman.

Tabel V.4

Z-Score untuk tahun 2001

No.	Kode Saham	0,717X ₁	0,847X ₂	3,107X ₃	0,42X ₄	0,998X ₅	Z
1.	ADES	-0,137	-0,005	-0,186	0,261	0,593	0,526
2.	AQUA	-0,144	0,232	0,426	0,199	1,545	2,258
3.	AISA	-1,548	-1,733	-1,252	-0,239	0,504	-4,31
4.	CEKA	0,125	-0,101	-0,043	1,048	0,489	1,518
5.	DAVO	0,181	-0,003	0,016	0,652	0,663	1,509
6.	DLTA	0,228	0,542	0,587	1,201	0,882	3,44
7.	FAST	0,039	0,237	0,519	0,441	2,819	4,025
8.	INDF	-0,044	0,11	0,304	0,159	1,126	1,655
9.	MYOR	0,254	0,115	0,106	0,378	0,628	1,481
10.	MLBI	0,049	0,44	0,982	0,543	1,098	3,112
11.	PTSP	-0,003	-0,628	0,587	0,058	1,142	1,156
12.	PSDN	-1,861	-2,236	-1,743	-0,291	0,688	-5,44
13.	SHDA	0,39	0,512	1,237	2,448	1,169	5,756
14.	SKLT	-2,508	-2,854	-1,883	-0,316	1,372	-6,19
15.	STTP	0,041	0,226	0,252	0,607	1,28	2,406
16.	SIPD	0,114	-1,526	-0,081	0,013	0,993	-0,46
17.	SMAR	-0,3	-0,195	-0,46	-0,056	0,588	-0,42
18.	SUBA	0,014	-0,016	0,028	1,026	0,188	1,24
19.	TBLA	-0,019	0,056	-0,025	0,315	0,656	0,983
20.	ULTJ	-0,159	0,098	0,087	0,459	0,492	0,977

Sumber: Lampiran I

Keterangan:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

Tabel V.5

Z-Score untuk tahun 2002

No.	Kode Saham	0,717X ₁	0,847X ₂	3,107X ₃	0,42X ₄	0,998X ₅	Z
1.	ADES	-0,115	0,025	0,053	0,304	0,716	0,983
2.	AQUA	-0,103	0,309	0,553	0,286	1,87	2,915
3.	AISA	-0,167	-1,619	0,388	-0,111	0,413	-1,096
4.	CEKA	0,133	-0,075	0,14	1,299	0,575	2,072
5.	DAVO	0,114	-0,132	0,177	0,714	0,756	1,629
6.	DLTA	0,292	0,58	0,513	1,467	0,731	3,583
7.	FAST	0,082	0,474	0,656	0,533	2,921	4,666
8.	INDF	0,132	0,203	0,289	0,133	1,078	1,835
9.	MYOR	0,306	0,474	0,391	0,53	0,748	2,449
10.	MLBI	0,061	0,463	0,808	0,619	1,14	3,091
11.	PTSP	0,059	-0,607	0,488	0,114	1,285	1,339
12.	PSDN	-3,249	-3,929	-3,225	-0,338	1,086	-9,655
13.	SHDA	0,442	0,516	0,839	3,59	1,09	6,477
14.	SKLT	-0,877	-2,72	1,081	-0,312	1,309	-1,519
15.	STTP	0,072	0,248	0,286	0,562	1,331	2,499
16.	SIPD	0,194	-1,719	-0,345	0,029	1,143	-0,008
17.	SMAR	-0,117	-0,152	0,273	-0,036	0,86	0,828
18.	SUBA	-0,041	-0,035	-0,028	0,551	0,127	0,574
19.	TBLA	0,004	0,086	0,19	0,372	0,612	1,264
20.	ULTJ	0,013	0,118	0,071	0,449	0,401	1,052

Sumber: Lampiran 1

Keterangan:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

Tabel V.6

Z-Score untuk tahun 2003

No.	Kode Saham	0,717X ₁	0,847X ₂	3,107X ₃	0,42X ₄	0,998X ₅	Z
1.	ADES	-0,191	0,042	-0,249	0,473	0,878	0,953
2.	AQUA	0,229	0,393	0,544	0,461	2,055	3,682
3.	AISA	-1,201	-1,282	-1,675	-0,192	0,545	-3,805
4.	CEKA	0,194	-0,072	0,05	1,442	0,61	2,224
5.	DAVO	0,174	-0,03	0,373	0,706	0,954	2,177
6.	DLTA	0,363	0,621	0,432	1,919	0,758	4,093
7.	FAST	0,06	0,363	0,559	0,607	2,829	4,247
8.	INDF	0,161	0,198	0,208	0,153	1,165	1,885
9.	MYOR	0,237	0,096	-0,071	0,35	0,521	1,133
10.	MLBI	0,043	0,43	0,848	0,525	1,163	3,009
11.	PTSP	0,072	-0,745	0,112	0,094	1,374	0,907

Tabel V.6 (lanjutan)

No.	Kode Saham	0,717X ₁	0,847X ₂	3,107X ₃	0,42X ₄	0,998X ₅	Z
12.	PSDN	-0,166	-3,931	-0,854	-0,16	0,514	-4,637
13.	SHDA	0,464	0,263	0,867	2,855	0,979	5,428
14.	SKLT	-0,937	-2,863	0,277	-0,315	1,36	-2,478
15.	STTP	0,098	0,284	0,283	0,616	1,384	2,665
16.	SIPD	-0,17	-1,706	-0,087	0,081	0,888	-0,994
17.	SMAR	-0,147	-0,154	0,05	-0,027	0,916	0,638
18.	SUBA	-0,163	-0,13	-0,391	0,207	0,297	-0,18
19.	TBLA	0,001	0,086	0,127	0,328	0,621	1,163
20.	ULTJ	0,069	0,481	0,152	0,868	0,457	2,027

Sumber: Lampiran 1

Keterangan:

$$Z = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5$$

2. Menghitung perubahan relatif nilai Z

Menghitung perubahan relatif nilai Z dengan rumus:

$$\Delta Z_{i_{2002}} = \frac{Z_{i_{2002}} - Z_{i_{2001}}}{Z_{i_{2001}}}$$

$$\Delta Z_{i_{2003}} = \frac{Z_{i_{2003}} - Z_{i_{2002}}}{Z_{i_{2002}}}$$

Tabel V.7

Perubahan relatif nilai Z (ΔZ)

NO.	Nama Perusahaan	Kode Saham	ΔZ	
			2002	2003
1.	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk.	ADES	0.896	-0.031
2.	PT Aqua Golden Mississippi Tbk.	AQUA	0.291	0.263
3.	PT Asia Intiselera Tbk.	AISA	-0.746	2.472
4.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	CEKA	0.365	0.073
5.	PT Davomas Abadi Tbk.	DAVO	0.08	0.336
6.	PT Delta Djakarta Tbk,	DLTA	0.042	0.142
7.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	FAST	0.159	-0.09
8.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	0.109	0.027
9.	PT Mayora Indah Tbk.	MYOR	0.654	-0.537
10.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	-0.007	-0.027
11.	PT Pioneerindo GI Tbk.	PTSP	0.158	-0.323
12.	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk.	PSDN	0.774	-0.52
13.	PT Sari Husada Tbk.	SHDA	0.125	-0.162
14.	PT Sekar Laut Tbk.	SKLT	-0.755	0.631
15.	PT Siantar Top Tbk.	STTP	0.018	0.066
16.	PT Sierad Produce Tbk.	SIPD	0,527	0,424
17.	PT SMART Tbk.	SMAR	-2.957	-0.229

Tabel V.7 (lanjutan)

NO.	Nama Perusahaan	Kode Saham	ΔZ	
			2002	2003
18.	PT Suda Indah Tbk.	SUBA	-0.537	1.314
19.	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	TBLA	0.286	-0.08
20.	PT Ultrajaya Milk I & TC Tbk.	ULTJ	0.007	0.927

Sumber: Lampiran 1

3. Menghitung perubahan relatif rata-rata harga saham (P).
 - a. Menetapkan tanggal publikasi laporan keuangan masing-masing perusahaan (Lampiran 2). Sumber data diperoleh dari laporan saham harian yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Jakarta tahun 2002, 2003 dan 2004.
 - b. Menghitung rata-rata harga saham (P) setiap perusahaan untuk jangka waktu 7 hari sebelum sampai dengan 7 hari setelah publikasi laporan keuangan (Lampiran 3).

Tabel V.8

Rata-rata harga saham (P) 7 hari sebelum sampai dengan 7 hari sesudah publikasi laporan keuangan

NO.	Kode Saham	P (dalam Rp)		
		2001	2002	2003
1.	ADES	966.67	1266.67	571.67
2.	AQUA	46500	47733	48800
3.	AISA	199.33	208.33	288.33
4.	CEKA	232.67	236.33	243.33
5.	DAVO	432	404.33	406
6.	DLTA	9547	10247	9133
7.	FAST	950	650	900
8.	INDF	836.67	1057	1090
9.	MYQR	970	536.67	385.67
10.	MLBI	39933	33583	30000
11.	PTSP	400	350	285
12.	PSDN	105	125	125
13.	SHDA	17700	11763	10000
14.	SKLT	500	400	411.67
15.	STTP	195.67	328.67	216
16.	SIPD	23.33	45	46.67

Tabel V.8 (lanjutan)

NO.	Kode Saham	P (dalam Rp)		
		2001	2002	2003
17.	SMAR	2823.33	903.33	1100
18.	SUBA	135.33	41	39.67
19.	TBLA	176	289.67	154.33
20.	ULTJ	438	816.67	896.33

Sumber: Lampiran 3

- c. Menghitung perubahan relatif rata-rata harga saham (ΔP).

Menghitung perubahan relatif rata-rata harga saham (ΔP) dengan rumus:

$$\Delta P_{i_{2002}} = \frac{P_{i_{2002}} - P_{i_{2001}}}{P_{i_{2001}}} \qquad \Delta P_{i_{2003}} = \frac{P_{i_{2003}} - P_{i_{2002}}}{P_{i_{2002}}}$$

Tabel V.9

Perubahan relatif rata-rata harga saham

NO.	Kode Saham	ΔP	
		2002	2003
1.	ADES	0.310	-0.549
2.	AQUA	0.027	0.022
3.	AISA	0.045	0.386
4.	CEKA	0.016	0.030
5.	DAVO	-0.064	0.004
6.	DLTA	0.073	-0.109
7.	FAST	-0.316	0.385
8.	INDF	0.263	0.031
9.	MYOR	-0.447	-0.281
10.	MLBI	-0.159	-0.107
11.	PTSP	-0.125	-0.186
12.	PSDN	0.190	0
13.	SHDA	-0.335	-0.150
14.	SKLT	-0.200	0.104
15.	STTP	0.680	-0.343
16.	SIPD	0.929	0.037
17.	SMAR	-0.680	0.218
18.	SUBA	-0.698	-0.032
19.	TBLA	0.646	-0.467
20.	ULTJ	0.865	0.098

Sumber: Lampiran 3

4. Perhitungan koefisien korelasi antara perubahan relatif nilai Z dengan perubahan relatif rata-rata harga saham (P).
- Mengumpulkan hasil perhitungan ΔZ dan ΔP (Tabel V.7 dan Tabel V.9).
 - Menghitung koefisien korelasi antara ΔZ dan ΔP untuk masing-masing tahun 2002 dan 2003.

Tabel V.10

Korelasi antara ΔZ dengan ΔP tahun 2002

		Z	P
Z	Pearson Correlation	1.000	.464*
	Sig. (2-tailed)	.	.039
	N	20	20
P	Pearson Correlation	.464*	1.000
	Sig. (2-tailed)	.039	.
	N	20	20

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Berdasarkan Tabel V.10 di atas terdapat angka korelasi sebesar 0.464. Angka tersebut menunjukkan adanya korelasi sedang dan searah, yaitu jika perubahan kondisi keuangan (Z) naik maka perubahan harga saham (P) naik atau sebaliknya (tanda positif).

Tabel V.11

Korelasi antara ΔZ dengan ΔP tahun 2003

		Z	P
Z	Pearson Correlation	1.000	.460*
	Sig. (2-tailed)	.	.041
	N	20	20
P	Pearson Correlation	.460*	1.000
	Sig. (2-tailed)	.041	.
	N	20	20

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Berdasarkan Tabel V.11 di atas terdapat angka korelasi sebesar 0,460. Angka tersebut menunjukkan adanya korelasi sedang antara perubahan kondisi keuangan (Z) dan perubahan harga saham (P). Tanda ” + ” pada angka korelasi menunjukkan jika perubahan kondisi keuangan naik maka perubahan harga saham naik (searah).

5. Pengujian signifikansi koefisien korelasi

a. Pengujian signifikansi koefisien korelasi tahun 2002:

1. Pengujian hipotesis

$H_0: r = 0$ (tidak ada hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan dan perubahan harga saham)

$H_a: r \neq 0$ (ada hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan dan perubahan harga saham).

2. Tingkat signifikansi 5% sehingga tingkat kepercayaan sebesar 95% dan derajat kebebasan sebesar $20 - 2 = 18$.

3. Kriteria pengujian

H_0 diterima jika probabilitas $> 0,05$; H_0 ditolak jika probabilitas $< 0,05$.

4. Menentukan t_{hitung}

$$t_{hitung} = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

$$t_{hitung} = \frac{0,464\sqrt{20-2}}{\sqrt{1-0,464^2}}$$

$$t_{hitung} = \frac{1,969}{0,886}$$

$$t_{hitung} = 2,222$$

5. Pengambilan keputusan

Berdasarkan probabilitas

Hasil analisis menggunakan SPSS (Tabel V.10) menunjukkan bahwa besarnya probabilitas antara perubahan kondisi keuangan perusahaan (Z) dan perubahan harga saham pada tahun 2002 adalah 0,039. Ini berarti bahwa H_0 ditolak (probabilitas $< 0,05$), artinya ada hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan dan perubahan harga saham.

Berdasarkan t_{hitung}

Tahun 2002, t_{hitung} adalah sebesar 2,222. Jika dibandingkan ternyata $t_{hitung} (2,222) > t_{tabel} (2,101)$, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ada hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan (Z) dan perubahan harga saham (P).

b. Pengujian signifikansi koefisien korelasi tahun 2003:

1. Pengujian hipotesis

$H_0: r = 0$ (tidak ada hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan dan perubahan harga saham)

$H_a: r \neq 0$ (ada hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan dan perubahan harga saham).

2. Tingkat signifikansi 5% sehingga tingkat kepercayaan sebesar 95% dan derajat kebebasan sebesar $20 - 2 = 18$.

3. Kriteria pengujian

H_0 diterima jika probabilitas $> 0,05$; H_0 ditolak jika probabilitas $< 0,05$.

4. Menentukan t_{hitung}

$$t_{hitung} = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

$$t_{hitung} = \frac{0,460\sqrt{20-2}}{\sqrt{1-0,460^2}}$$

$$t_{hitung} = \frac{1,952}{0,888}$$

$$t_{hitung} = 2,198$$

5. Pengambilan keputusan

Berdasarkan probabilitas

Hasil analisis menggunakan SPSS (Tabel V.11) menunjukkan bahwa besarnya probabilitas antara perubahan kondisi keuangan perusahaan (Z) dan perubahan harga saham pada tahun 2003 adalah 0,041. Ini berarti bahwa H_0 ditolak (probabilitas $< 0,05$), artinya ada hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan dan perubahan harga saham.

Berdasarkan t_{hitung}

Tahun 2002, t_{hitung} adalah sebesar 2,198. Jika dibandingkan ternyata $t_{hitung} (2,198) > t_{tabel} (2,101)$, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ada hubungan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan (Z) dan perubahan harga saham (P).

BAB VI

PENUTUP

Dalam bab ini akan disampaikan kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran yang diambil penulis berdasarkan analisis data yang telah dilakukan.

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan pada perusahaan sampel dengan bantuan program SPSS 10.0, diperoleh kesimpulan bahwa ada hubungan yang signifikan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan dengan perubahan harga saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien korelasi sebesar 0,464 untuk tahun 2002 dan 0,460 untuk tahun 2003. Sedangkan berdasarkan t_{hitung} terbukti bahwa $t_{hitung} (2,222) > t_{tabel} (2,101)$ pada tahun 2002 dan $t_{hitung} (2,198) > t_{tabel} (2,101)$ pada tahun 2003. Dari analisis tersebut maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak.

B. Keterbatasan Penelitian

Penulis menyadari bahwa penelitian ini masih jauh dari sempurna. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sangat terbatas, karena perusahaan yang digunakan sebagai sampel hanya perusahaan yang bergerak dalam sub sektor makanan dan minuman saja.

C. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan di atas, saran yang dapat diberikan oleh penulis adalah sebagai berikut:

1. Bagi para investor

Para investor yang akan melakukan pembelian atau penjualan saham di bursa dapat mengacu pada hasil penelitian ini, dimana dalam penelitian ini terbukti secara statistik adanya korelasi atau hubungan antara perubahan *Z-score* (indikator kondisi keuangan) dengan harga saham. Oleh karena itu, para investor dalam mengambil keputusan investasi hendaknya memperhatikan *Z-score* perusahaan.

2. Bagi peneliti lain

Sampel perusahaan *go public* yang digunakan dalam penelitian ini hanya perusahaan di sub sektor makanan dan minuman saja. Oleh karena itu, bagi para peneliti lain yang akan melakukan penelitian lanjutan hendaknya melakukan perbaikan-perbaikan terhadap keterbatasan tersebut, sehingga diharapkan dapat memperoleh hasil analisis yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Anoraga, Pandji & Widiyanti, Nanik. (1992). *Pasar Modal*. Jakarta: PT. Rineka Cipta.
- Baridwan, Zaki. (1992). *Intermediate Accounting*, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Chiriri, Anis dan Ghozali, Imam. (2003). *Teori Akuntansi*, Edisi Revisi. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. (2003). *Analisis Investasi*, Edisi Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh M., & Halim, Abdul. (2003). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Revisi. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Harianto, F., & Siswanto, S. (1998). *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: PT Bursa Efek Jakarta.
- Husnan, Suad. (1994). *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Edisi Kedua. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). (2002). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jogiyanto. (1998). *Teori Portofolio & Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jusup, Al. Haryono. (1992). *Dasar-dasar Akuntansi*, Edisi Keempat. Yogyakarta: STIE YKPN.
- Kieso E. Donald, Jerry J. Weygant and Terry D. Warfield. (2004). *Intermediate Accounting*, 11th Edition. New York: John Wiley and Sons Inc.
- Koetin, E. A. (1993). *Analisis Pasar Modal*. Jakarta: Pustaka Sinar Harapan.
- Machfoedz, Mas'ud. (1999). Profil Kinerja Finansial Perusahaan-perusahaan yang Go-Public di Pasar Modal ASEAN. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*.
- Munawir, Slamet. (1983). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Santoso, Singgih. (2000). *Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo

Suharyadi & Purwanto, S.K. (2004). *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.

Sulistiyastuti, Dyah Ratih. (2002). *Saham dan Obligasi*. Yogyakarta: Universitas Atma Jaya.

Tinneke. (2003). Hubungan antara Kondisi Keuangan Perusahaan dengan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*: Universitas Sanata Dharma.

Suharyadi & Purwanto, S.K. (2004). *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.

Sulistyastuti, Dyah Ratih. (2002). *Saham dan Obligasi*. Yogyakarta: Universitas Atma Jaya.

Tinneke. (2003). Hubungan antara Kondisi Keuangan Perusahaan dengan Harga Saham di Bursa Efek Jakarta. *Skripsi*: Universitas Sanata Dharma.

LAMPIRAN 1
DATA RINGKAS LAPORAN KEUANGAN TAHUN 2001 (dalam jutaan rupiah)

TAHUN 2001

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham	Total Aktiva	Aktiva Lancar	Total Hutang	Hutang Lancar	Shareholder Equity	Laba Ditahan	Penjualan Bersih	EBIT
1.	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk.	ADES	207,358	33,671	127,876	73,316	79,485	-1,265	123,206	-12,500
2.	PT Aqua Golden Mississippi Tbk.	AQUA	513,597	221,568	348,705	324,981	164,892	143,000	793,652	70,414
3.	PT Asia Intiselera Tbk.	AISA	113,816	13,069	264,297	258,762	-150,481	-238,231	57,533	-45,864
4.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	CEKA	304,219	119,792	87,030	66,922	271,261	-36,337	149,108	-4,269
5.	PT Davomas Abadi Tbk.	DAVO	764,624	194,069	299,469	1,719	465,155	-2,331	507,823	3,786
6.	PT Delta Jakarta Tbk.	DLTA	346,404	180,124	89,753	70,110	265,651	221,622	306,073	65,513
7.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	FAST	210,261	98,705	106,266	87,319	103,995	58,885	593,904	35,016
8.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	12,979,102	5,246,997	9,417,521	6,055,346	3,561,581	1,682,221	14,644,598	1,276,340
9.	PT Mayora Indah Tbk.	MYOR	1,324,990	601,233	697,468	131,618	627,522	180,018	833,977	45,120
10.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	517,775	244,721	225,850	209,724	291,925	269,053	569,921	163,396
11.	PT Pioneerindo GI Tbk.	PTSP	134,791	35,006	118,541	35,600	16,251	-100,053	154,134	25,425
12.	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk.	PSDN	474,494	156,417	1,539,585	1,387,862	-1,065,091	-1,252,529	326,991	-266,381
13.	PT Sari Husada Tbk.	SHDA	796,532	537,942	116,633	104,393	679,899	481,979	932,942	317,175
14.	PT Sekar Laut Tbk.	SKLT	127,503	54,155	516,239	500,143	-388,737	-429,537	175,277	-77,290
15.	PT Siantar Top Tbk.	STTP	404,060	160,280	165,099	137,784	239,051	107,751	518,463	32,852
16.	PT Sierad Produce Tbk.	SIPD	1,314,480	499,934	1,275,719	235,969	38,760	-2,368,929	1,307,868	-33,763
17.	PT SMART Tbk.	SMAR	3,896,838	748,086	4,496,591	2,377,086	-599,753	897,113	2,294,285	-578,504
18.	PT Suda Indah Tbk.	SUBA	740,958	60,856	215,263	46,796	525,695	-13,853	139,116	6,902
19.	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	TBLA	936,637	135,843	534,971	159,917	401,666	62,117	614,998	7,297
20.	PT Ultrajaya Milk I & TC Tbk.	ULTJ	970,601	248,671	463,772	145,630	506,829	122,841	478,430	26,755

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

LAMPIRAN 1 (lanjutan)
DATA RINGKAS LAPORAN KEUANGAN TAHUN 2002 (dalam jutaan rupiah)

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham	Total Aktiva	Aktiva Lancar	Total Hutang	Hutang Lancar	Shareholder Equity	Laba Ditahan	Penjualan Bersih	EBIT
1.	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk.	ADES	206,917	34,043	120,040	67,133	86,877	6,127	146,456	10,921
2.	PT Aqua Golden Mississippi Tbk.	AQUA	545,394	196,368	324,629	274,818	220,765	198,873	1,021,899	96,943
3.	PT Asia Intiselera Tbk.	AISA	86,335	8,978	117,560	28,255	-31,226	-164,976	35,764	10,778
4.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	CEKA	300,442	116,560	73,430	60,580	227,012	-26,586	172,968	13,588
5.	PT Davomas Abadi Tbk.	DAVO	791,797	126,212	293,166	378	498,631	-123,450	600,501	45,458
6.	PT Delta Djakarta Tbk.	DLTA	379,537	219,003	84,453	64,614	295,084	260,056	277,637	62,596
7.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	FAST	224,381	113,164	107,644	85,078	136,737	91,368	715,230	51,445
8.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	15,251,616	7,147,003	11,588,818	4,341,302	3,662,698	1,585,146	16,466,285	1,418,084
9.	PT Mayora Indah Tbk.	MYOR	1,332,375	683,149	589,196	114,014	743,179	295,675	988,557	168,365
10.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	475,039	213,154	192,098	172,631	282,941	260,069	542,394	123,380
11.	PT Pioneerindo GI Tbk.	PTSP	124,981	36,860	98,322	26,658	26,659	-89,645	160,930	19,650
12.	PT Prasadha Aneka Niaga Tbk.	PSDN	353,557	185,854	1,805,427	1,788,089	-1,451,870	-1,640,067	384,709	-367,099
13.	PT Sari Husada Tbk.	SHDA	935,520	652,580	97,981	75,873	637,539	569,353	1,021,851	252,768
14.	PT Sekar Laut Tbk.	SKLT	120,639	51,744	467,241	199,283	-346,602	-387,402	158,329	41,995
15.	PT Siantar Top Tbk.	STTP	470,452	216,809	201,135	169,567	269,316	138,016	627,744	43,169
16.	PT Sierad Produce Tbk.	SIPD	1,149,368	441,791	1,074,586	130,174	74,781	-2,332,908	1,315,702	-127,735
17.	PT SMART Tbk.	SMAR	3,570,086	912,088	3,904,713	1,493,092	-334,627	-640,590	3,078,926	312,391
18.	PT Suda Indah Tbk.	SUBA	887,361	65,057	383,976	115,943	503,385	-36,163	112,635	-8,355
19.	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	TBLA	1,021,668	197,828	542,002	193,017	479,666	103,542	626,649	62,103
20.	PT Ultrajaya Milk I & TC Tbk.	ULTJ	1,081,073	194,519	492,338	176,266	525,735	141,746	408,794	23,727

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

LAMPIRAN 1 (lanjutan)
DATA RINGKAS LAPORAN KEUANGAN TAHUN 2003 (dalam jutaan rupiah)

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham	Total Aktiva	Aktiva Lancar	Total Hutang	Hutang Lancar	Shareholder Equity	Labanya Ditahan	Penjualan Bersih	EBIT
1.	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk.	ADES	192,043	29,622	101,798	80,981	90,244	9,494	168,936	-15,283
2.	PT Aqua Golden Mississippi Tbk.	AQUA	523,302	208,888	246,457	41,534	270,764	242,571	1,077,222	91,649
3.	PT Asia Intiselera Tbk.	AISA	130,214	19,487	239,658	237,612	-109,444	-197,194	71,068	-70,211
4.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	CEKA	295,249	134,046	66,603	54,203	228,645	-24,953	180,498	4,627
5.	PT Davomas Abadi Tbk.	DAVO	894,073	216,599	303,427	435	509,647	-31,434	854,967	107,060
6.	PT Delta Djakarta Tbk,	DLTA	398,250	250,856	71,422	49,468	326,828	291,799	302,646	55,476
7.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	FAST	280,571	109,952	114,694	86,760	165,877	120,132	795,290	50,389
8.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	15,308,845	7,106,491	11,214,974	3,664,193	4,093,881	3,581,826	17,871,425	1,031,135
9.	PT Mayora Indah Tbk.	MYOR	1,312,039	546,609	715,653	111,712	596,386	148,882	684,558	-30,332
10.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	483,044	223,267	214,707	194,371	268,297	245,424	562,852	131,848
11.	PT Pioneerindo GI Tbk.	PTSP	111,320	38,659	91,202	27,466	20,119	-97,993	153,305	3,970
12.	PT Prasihda Aneka Niaga Tbk.	PSDN	174,970	59,747	261,877	100,096	-99,705	-820,433	90,051	-48,164
13.	PT Sari Husada Tbk.	SHDA	1,121,223	853,190	143,786	128,039	977,267	-348,049	1,100,131	313,243
14.	PT Sekar Laut Tbk.	SKLT	111,137	48,111	448,590	193,360	-335,915	375,644	151,518	9,927
15.	PT Siantar Top Tbk.	STTP	505,507	234,641	205,008	165,944	300,499	169,198	701,077	45,943
16.	PT Sierad Produce Tbk.	SIPD	1,266,008	424,375	1,060,380	124,612	205,341	-2,550,018	1,126,708	-35,714
17.	PT SMART Tbk.	SMAR	3,629,993	953,939	3,876,555	1,699,496	-253,294	-660,470	3,332,322	56,270
18.	PT Suda Indah Tbk.	SUBA	1,127,996	221,359	742,158	478,459	366,254	-173,294	336,478	-142,530
19.	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	TBLA	1,515,271	320,100	645,890	319,416	504,955	117,756	715,576	46,823
20.	PT Ultrajaya Milk I & TC Tbk.	ULTJ	707,021	192,373	230,588	124,694	476,433	92,445	323,527	34,678

Sumber: Indonesian Capital Market Directory

LAMPIRAN 2
TANGGAL PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham	Tanggal Publikasi Laporan Keuangan		
			2001	2002	2003
1.	PT Ades Alfindo Putrasetia Tbk.	ADES	30-Apr-02	31-Mart-03	30-Apr-04
2.	PT Aqua Golden Mississippi Tbk.	AQUA	23-Apr-02	26-Mart-03	31-Mart-04
3.	PT Asia Intiselera Tbk.	AISA	14-Jun-02	29-Apr-03	7-Apr-04
4.	PT Cahaya Kalbar Tbk.	CEKA	30-Apr-02	31-Mart-03	30-Apr-04
5.	PT Davomas Abadi Tbk.	DAVO	18-Apr-02	27-Mart-03	25-Mart-04
6.	PT Delta Djakarta Tbk.	DLTA	30-Apr-02	31-Mart-03	30-Apr-04
7.	PT Fast Food Indonesia Tbk.	FAST	30-Apr-02	1-Apr-03	3-Mart-04
8.	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	29-Apr-02	24-Mart-03	1-Mart-04
9.	PT Mayora Indah Tbk.	MYOR	30-Apr-02	31-Mart-03	30-Apr-04
10.	PT Multi Bintang Indonesia Tbk.	MLBI	8-Apr-02	28-Mart-03	30-Mart-04
11.	PT Pioneerindo GI Tbk.	PTSP	30-Apr-02	31-Mart-03	1-Apr-04
12.	PT Prasihana Aneka Niaga Tbk.	PSDN	30-Apr-02	31-Mart-03	30-Apr-04
13.	PT Sari Husada Tbk.	SHDA	26-Apr-02	31-Mart-03	31-Mart-04
14.	PT Sekar Laut Tbk.	SKLT	30-Apr-02	7-Apr-03	2-Apr-04
15.	PT Siantar Top Tbk.	STTP	2-Mei-02	31-Mart-03	31-Mart-04
16.	PT Sierad Produce Tbk.	SIPD	30-Apr-02	31-Mart-03	31-Mart-04
17.	PT SMART Tbk.	SMAR	30-Apr-02	31-Mart-03	31-Mart-04
18.	PT Suda Indah Tbk.	SUBA	30-Apr-02	31-Mart-03	30-Apr-04
19.	PT Tunas Baru Lampung Tbk.	TBLA	30-Apr-02	22-Mei-03	31-Mart-04
20.	PT Ultrajaya Milk I & TC Tbk.	ULTJ	29-Apr-02	31-Mart-03	30-Mart-04

Sumber: JSX Indonesian Capital Market Directory

LAMPIRAN 3
HARGA SAHAM 7 HARI SEBELUM SAMPAI DENGAN 7 HARI SESUDAH PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN
TAHUN 2001 (dalam satuan rupiah)

	ADES	AQUA	AISA	CEKA	DAVO	DLTA	FAST	INDF	MYOR	MLBI	PTSP	PSDN	SHDA	SKLT	STTP	SIPD	SMAR	SUBA	TBLA	ULTJ
h-7	1000	45300	205	255	375	10500	950	850	1000	40000	400	105	17500	500	185	25	2750	145	180	435
h-6	1000	45300	205	255	375	10500	950	850	1025	40000	400	105	17500	500	190	25	2700	145	180	465
h-5	1000	45300	205	255	390	10500	950	850	1025	40000	400	105	17500	500	190	25	2700	140	175	455
h-4	975	45300	200	245	390	9900	950	850	1000	40000	400	105	17500	500	190	25	2700	140	175	455
h-3	1000	45300	195	235	385	9800	950	875	1000	40000	400	105	17500	500	190	25	2700	140	170	450
h-2	1000	45300	200	240	385	9600	950	850	1000	40000	400	105	17800	500	190	20	2700	140	170	450
h-1	1000	45300	190	240	400	9600	950	850	975	40000	400	105	17800	500	190	20	2900	135	170	445
h	975	47550	200	235	410	9300	950	850	950	40000	400	105	17800	500	200	20	2900	135	170	445
h+1	975	47550	200	235	455	9300	950	825	975	40000	400	105	17800	500	185	25	2900	135	170	440
h+2	950	47550	200	230	470	9300	950	825	975	40000	400	105	17800	500	195	25	2900	130	175	430
h+3	925	47550	200	225	495	9300	950	850	950	40000	400	105	17800	500	200	25	2900	130	180	425
h+4	950	47550	200	225	490	9300	950	825	950	40000	400	105	17800	500	200	25	2900	130	180	425
h+5	950	47550	195	200	490	9300	950	825	900	40000	400	105	17800	500	210	25	2900	125	185	415
h+6	900	47550	195	200	485	8500	950	775	900	39500	400	105	17800	500	210	20	2900	125	180	415
h+7	900	47550	200	215	485	8500	950	800	925	39500	400	105	17800	500	210	20	2900	140	180	420
P	966.67	46500	199.33	232.67	432	9546.67	950	836.67	970	39933	400	105	17700	500	195.67	23.33	2823.33	135.67	176	438

Sumber: JSX Indonesian Capital Market Directory

Keterangan:

P = Rata-rata harga saham

LAMPIRAN 3 (lanjutan)
HARGA SAHAM 7 HARI SEBELUM SAMPAI DENGAN 7 HARI SESUDAH PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN
TAHUN 2002 (dalam satuan rupiah)

	ADES	AQUA	AISA	CEKA	DAVO	DLTA	FAST	INDF	MYOR	MLBI	PTSP	PSDN	SHDA	SKLT	STTP	SIPD	SMAR	SUBA	TBLA	ULTJ
h-7	1200	40000	195	240	365	10000	650	1025	550	34250	300	125	10650	400	350	45	975	40	290	800
h-6	1275	40000	195	240	385	10000	650	1050	550	34250	350	125	10650	400	350	45	950	40	295	825
h-5	1275	40000	195	240	375	10000	650	1075	575	34250	350	125	10650	400	350	40	950	40	300	825
h-4	1275	40000	195	245	400	10000	650	1125	575	34250	350	125	11000	400	335	50	950	40	300	825
h-3	1300	45000	195	235	425	10000	650	1100	550	34250	350	125	11000	400	325	45	975	40	300	800
h-2	1300	48000	175	240	425	10000	650	1075	550	34250	350	125	11000	400	325	45	975	40	295	800
h-1	1250	51000	175	235	405	10000	650	1075	525	34250	325	125	12000	400	315	45	900	40	290	800
h	1275	54000	225	235	400	10000	650	1050	525	33000	375	125	12000	400	325	45	925	40	275	775
h+1	1300	54000	225	235	400	10500	650	1050	525	33000	375	125	12000	400	325	45	850	40	275	825
h+2	1275	54000	225	230	400	10500	650	1025	525	33000	375	125	12000	400	310	45	850	40	290	825
h+3	1275	54000	225	240	390	10500	650	1050	525	33000	350	125	12000	400	320	45	850	45	285	825
h+4	1250	49000	225	240	400	10500	650	1050	525	33000	350	125	12000	400	325	45	850	40	285	800
h+5	1250	49000	225	235	430	10500	650	1025	525	33000	350	125	12700	400	320	45	850	45	290	850
h+6	1250	49000	225	230	450	10600	650	1050	525	33000	350	125	13300	400	315	45	850	45	285	825
h+7	1250	49000	225	225	415	10600	650	1025	500	33000	350	125	13500	400	340	45	850	40	290	850
P	1266.67	47733	208.33	236.33	404.33	10247	650	1057	536.67	33583	350	125	11763	400	328.67	45	903.33	41	289.67	816.67

Sumber: JSX Indonesian Capital Market Directory

Keterangan:

P = Rata-rata harga saham

LAMPIRAN 3 (lanjutan)
HARGA SAHAM 7 HARI SEBELUM SAMPAI DENGAN 7 HARI SESUDAH PUBLIKASI LAPORAN KEUANGAN
TAHUN 2003 (dalam satuan rupiah)

	ADES	AQUA	AISA	CEKA	DAVO	DLTA	FAST	INDF	MYOR	MLBI	PTSP	PSDN	SHDA	SKLT	STTP	SIPD	SMAR	SUBA	TBLA	ULTJ
h-7	525	48000	320	245	375	9000	900	1075	355	30000	500	125	10000	475	210	45	850	40	150	875
h-6	525	48000	320	245	375	9000	900	1075	355	30000	500	125	10000	475	210	45	975	40	150	870
h-5	550	48000	315	245	400	9000	900	1050	360	30000	500	125	10000	475	210	45	975	40	140	870
h-4	525	48000	305	240	425	9000	900	1075	360	30000	500	125	10000	475	210	45	1025	40	140	870
h-3	550	48000	305	240	425	9000	900	1100	365	30000	500	125	10000	475	215	50	1075	40	140	870
h-2	550	48000	300	240	420	9000	900	1100	370	30000	500	125	10000	425	215	45	1125	45	145	890
h-1	550	48000	295	240	420	9000	900	1075	380	30000	475	125	10000	425	215	45	1150	40	145	900
h	550	48000	285	240	420	9000	900	1100	365	30000	475	125	10000	425	215	50	1125	40	150	900
h+1	550	48000	275	240	410	9000	900	1100	365	30000	475	125	10000	425	215	50	1125	35	150	900
h+2	625	50000	270	245	400	9000	900	1125	370	30000	475	125	10000	425	215	50	1150	40	150	875
h+3	575	50000	270	245	400	9000	900	1075	380	30000	475	125	10000	425	220	50	1200	35	165	900
h+4	625	50000	260	250	400	9500	900	1100	395	30000	475	125	10000	425	225	45	1175	40	175	925
h+5	625	50000	275	255	400	9500	900	1100	450	30000	475	125	10000	425	225	45	1175	40	165	950
h+6	625	50000	275	240	415	9500	900	1100	455	30000	475	125	10000	425	225	45	1200	40	175	925
h+7	625	50000	260	240	405	9500	900	1100	480	30000	475	125	10000	425	215	45	1175	40	175	925
P	571.67	48800	288.67	243.33	406	9133	900	1090	385.67	30000	485	125	10000	441.67	216	46.67	1100	39.67	154.33	896.33

Sumber: JSX Indonesian Capital Market Directory

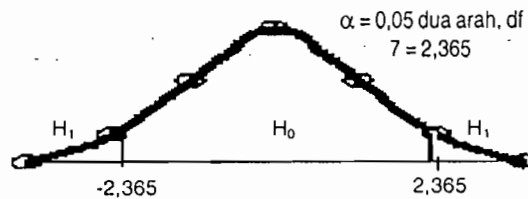
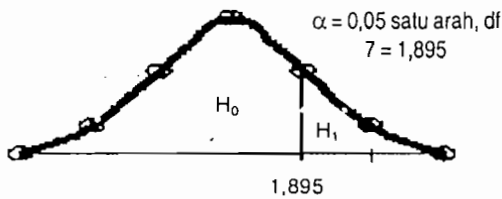
Keterangan:

P = Rata-rata harga saham



LAMPIRAN 4

DISTRIBUSI t-TABEL



Derajat bebas (df)	Luas Ekor (Uji Satu Arah)					
	0,10	0,05	0,025	0,01	0,005	0,0005
	Luas Ekor (Uji Dua Arah)					
	0,20	0,10	0,05	0,02	0,01	0,001
1	3.078	6.314	12.706	31.821	63.657	636.619
2	1.886	2.920	4.303	6.965	9.925	31.599
3	1.638	2.353	3.182	4.541	5.841	12.924
4	1.533	2.132	2.776	3.747	4.604	8.610
5	1.476	2.015	2.571	3.365	4.032	6.869
6	1.440	1.943	2.447	3.143	3.707	5.959
7	1.415	1.895	2.365	2.998	3.499	5.408
8	1.397	1.860	2.306	2.896	3.355	5.041
9	1.383	1.833	2.262	2.821	3.250	4.781
10	1.372	1.82	2.228	2.764	3.169	4.587
11	1.363	1.796	2.201	2.718	3.106	4.437
12	1.356	1.782	2.179	2.681	3.055	4.318
13	1.350	1.771	2.160	2.650	3.012	4.221
14	1.345	1.761	2.145	2.624	2.977	4.140
15	1.341	1.753	2.131	2.602	2.947	4.073
16	1.337	1.746	2.120	2.583	2.921	4.015
17	1.333	1.740	2.110	2.567	2.898	3.965
18	1.330	1.734	2.101 ✓	2.552	2.878	3.922
19	1.328	1.729	2.093	2.539	2.861	3.883
20	1.325	1.725	2.086	2.528	2.845	3.850
21	1.323	1.721	2.080	2.518	2.831	3.819
22	1.321	1.717	2.074	2.508	2.819	3.792
23	1.319	1.714	2.069	2.500	2.807	3.768
24	1.318	1.711	2.064	2.492	2.797	3.745
25	1.316	1.708	2.060	2.485	2.787	3.725
26	1.315	1.706	2.056	2.479	2.779	3.707
27	1.314	1.703	2.052	2.473	2.771	3.690
28	1.313	1.699	2.048	2.467	2.763	3.674
29	1.311	1.694	2.045	2.462	2.756	3.659
30	1.310	1.671	2.042	2.457	2.750	3.551
40	1.303	1.662	2.021	2.423	2.704	3.460
60	1.296	1.658	2.000	2.390	2.660	3.373
"	1.282	1.645	1.960	2.358	2.617	3.291