

PENGARUH KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN  
TERHADAP HARGA SAHAM

S K R I P S I

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



Oleh:

Nanang Suryanto

NIM: 012114240

PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SANATA DHARMA

YOGYAKARTA

2007

Skripsi

PENGARUH KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN  
TERHADAP HARGA SAHAM

Oleh :

**Nanang Suryanto**  
NIM: 012114240



Telah Disetujui Oleh:

Pembimbing I

Dr. Fr. Ninik Yudianti, M. Acc

Tanggal: 3 April 2007

Pembimbing II

Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto, M.Si., Akt

Tanggal: 2 Mei 2007

Skripsi  
**PENGARUH KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN  
TERHADAP HARGA SAHAM**

Dipersiapkan dan ditulis oleh:  
**Nanang Suryanto**  
NIM: 012114240

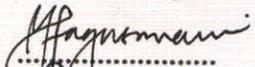
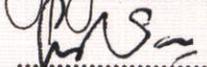
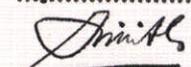
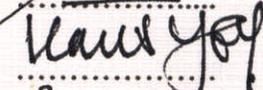
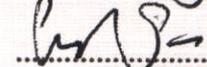
Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji  
Pada Tanggal 19 Mei 2007  
dan dinyatakan memenuhi syarat

**Susunan Dewan Penguji**

**Nama Lengkap**

Ketua	Dra. YFM Gien Agustinawansari, M.M.,Akt.
Sekretaris	Lisia Apriani., S.E.,M.Si.,Akt.
Anggota	Dr. Fr. Ninik Yudianti, M.Acc.
Anggota	Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto, M.Si., Akt.
Anggota	Lisia Apriani., S.E.,M.Si.,Akt.

**Tanda Tangan**

  
.....  
  
.....  
  
.....  
  
.....  
  
.....

Yogyakarta, 31 Mei 2007  
Fakultas Ekonomi  
Universitas Sanata Dharma  
Dekan,



  
Drs. Alex Kahu Lantum, M.S.

*Usia tidak akan melindungi seseorang dari pengaruh cinta tetapi cinta bisa membuat seseorang melupakan usia*

*(Jeanne Moreau)*

*Hanya mereka yang bekerja dengan hati yang dapat memberi inspirasi*

*(Albert Einstein)*

*Orang bijak tak pernah ingat jasa yang pernah disumbangkannya, tetapi tak pernah lupa pada kerepotan yang pernah dibuatnya*

*(Elizabeth Asquith Bibesco)*

*You'll Never Walk Alone*

*Kupersembahkan untuk:  
Pelindungku Yesus Kristus  
Keluargaku Tercinta  
Kekasihku Lisa*



UNIVERSITAS SANATA DHARMA  
FAKULTAS EKONOMI  
JURUSAN AKUNTANSI – PROGRAM STUDI AKUNTANSI

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan judul:  
Pengaruh Kondisi Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham dan dimajukan  
untuk diuji pada tanggal 19 Mei 2007 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 31 Mei 2007  
Yang membuat pernyataan,

  
(Nanang Suryanto)

## **KATA PENGANTAR**

Puji dan syukur kepada Allah Bapa di surga atas kasih, karunia, kemurahan dan terang-Nya, serta Bunda Maria yang selalu memberikan berkah sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma.

Dalam penyusunan skripsi ini penulis telah banyak mendapat masukan, saran, maupun bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu dalam kesempatan ini perkenankanlah dengan penuh rasa hormat dan kerendahan hati penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Rama Rektor Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan kesempatan untuk belajar dan mengembangkan kepribadian kepada penulis.
2. Drs. Alex Kahu Lantum, M.S., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
3. Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto, M.Si, Akt, selaku Ketua Program Studi Akuntansi dan Dosen Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan, petunjuk dan pengarahan untuk menyempurnakan skripsi ini.
4. Dr. Fr. Ninik Yudianti, M. Acc., selaku dosen pembimbing I yang telah meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan, saran, pengarahan dan masukan kepada penulis sehingga skripsi ini dapat selesai.

5. Bapak dan Ibu Suradal serta adikku Maria Rosa Rina atas segala doa, kasih sayang, bantuan (baik materi maupun rohani) selama ini sehingga penulis dapat mewujudkan harapan yang selama ini dinanti.
6. Kekasihku Lisa Mardiana atas perhatian, kasih sayang dan dorongannya sehingga aku bisa menyelesaikan studiku.
7. Para sesepuh akuntansi angkatan '96 (Simbah, Tionk, Si Om, Ndup Ndup) yang telah berbagi banyak pengalaman dengan penulis.
8. Sahabat di kontrakan 278 (Fitra, Yoyok, Parmin, Gudel, Cimo, Grandong, Seno, Ki Joko Botol, Solopuk, Sodrun, Anson, Plenthus), bersama kalian kutemukan arti persahabatan. Untuk Ambar terimakasih atas printernya.
9. Keluarga Bapak Mamat yang telah meluangkan waktunya untuk menemani penulis pada saat ujian.
10. Teman-teman '01 (Qwot, Keye, Iyet, Tegil, Kucluk, Lobo, Sontrot, Roim, Toink, Lintang, Agung, Didu, Tommy, Bullet, Adist, Nguik, Elis) serta semua teman-teman Akuntansi angkatan '01 untuk kebersamaan dan kekompakkannya selama ini. Untuk Luvi '02 terimakasih atas segala bantuannya selama ini.
11. Teman-teman KKP angkatan IX: "*Darno Community*" (Aji, Rikky, Eka, Merry), bersama kalian kudapatkan banyak sekali pengalaman berharga.
12. Teman-teman kelas MPT (Lenny, Yulita, Ajeng, Dian, Eka, Tanti, Dini, Ari, Nita, Dany, Sidhi, Bimo, Budi), masukan kalian selama MPT sangat membantu.

13. Semua pihak yang belum sempat penulis sebutkan yang telah banyak memberikan bantuan dan inspirasi.

Penulis sadar bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna, sehingga semua saran dan koreksi yang membangun untuk penyempurnaan lebih lanjut akan penulis terima dengan senang hati. Akhir kata semoga skripsi ini bisa bermanfaat bagi semua pihak yang memerlukannya.

Penulis



(Nanang Suryanto)

## DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN .....	iv
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS.....	v
HALAMAN KATA PENGANTAR .....	vi
HALAMAN DAFTAR ISI .....	ix
HALAMAN DAFTAR TABEL .....	xii
ABSTRAK .....	xiii
ABSTRACT .....	xiv
BAB I. PENDAHULUAN .....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah .....	5
C. Tujuan Penelitian.....	5
D. Manfaat Penelitian .....	5
E. Sistematika Penelitian .....	6
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA .....	8
A. Pengertian Investasi .....	8
B. Laporan Keuangan .....	8

C. Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Mengukur Kondisi	
Keuangan Perusahaan .....	10
D. Analisis Laporan Keuangan .....	10
E. Penggolongan Rasio Keuangan .....	11
1. Rasio Likuiditas ( <i>liquidity Ratio</i> ) .....	11
2. Rasio Leverage ( <i>leverage Ratio</i> ) .....	12
3. Rasio Profitabilitas .....	13
4. Rasio Aktivitas .....	13
F. Harga Saham .....	14
G. Model Analisis <i>Z score</i> .....	18
H. Hubungan Kondisi Keuangan Perusahaan dengan Harga	
Saham .....	21
I. Hipotesis Penelitian .....	23
<b>BAB III. METODA PENELITIAN .....</b>	<b>24</b>
A. Jenis Penelitian .....	24
B. Waktu dan Tempat Penelitian .....	24
C. Subjek dan Objek Penelitian .....	24
1. Subjek Penelitian .....	24
2. Objek Penelitian .....	24
D. Populasi dan Sampel .....	25
E. Jenis Data .....	25
F. Teknik Pengumpulan Data .....	26
G. Teknik Analisis Data .....	26

BAB IV. GAMBARAN UMUM SAMPEL.....	29
BAB V. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....	43
A. Pengambilan Sampel .....	43
B. Menghitung Nilai Z Perusahaan .....	44
C. Mengelompokkan Data Harga Saham.....	47
D. Pengolahan Data Menggunakan <i>SPSS</i> .....	49
E. Pembahasan .....	52
BAB VI. PENUTUP.....	56
A. Kesimpulan.....	56
B. Saran .....	56
C. Keterbatasan Penelitian .....	57
DAFTAR PUSTAKA .....	58

## DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Sampel .....	30
Tabel 4.2 Total Aktiva .....	34
Tabel 4.3 Total Hutang.....	35
Tabel 4.4 Modal Kerja .....	36
Tabel 4.5 Modal Sendiri.....	37
Tabel 4.6 Laba Ditahan .....	38
Tabel 4.7 Penjualan .....	39
Tabel 4.8 EBIT .....	40
Tabel 5.1 Hasil Perhitungan Rasio Keuangan dan <i>Z score</i> .....	45
Tabel 5.2 Harga Saham per 31 Desember.....	48

## **ABSTRAK**

### **PENGARUH KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM**

Nanang Suryanto  
NIM: 012114240  
Universitas Sanata Dharma  
Yogyakarta  
2007

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh kondisi keuangan perusahaan terhadap harga saham. Kondisi keuangan perusahaan diukur menggunakan analisis *Z score*. Sampel dari penelitian ini sebanyak 32 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode tahun 2002 sampai tahun 2004.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji regresi. Hipotesis dalam penelitian ini adalah kondisi keuangan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan hasil uji regresi diketahui bahwa kondisi keuangan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah kondisi keuangan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

## **ABSTRACT**

### **THE INFLUENCE OF COMPANY'S FINANCIAL CONDITION ON THE STOCK'S PRICE**

Nanang Suryanto  
NIM: 012114240  
Sanata Dharma University  
Yogyakarta  
2007

The objective of this research was to find out the influence of company's financial condition to stock's price. The company's financial condition was measured by using *Z* score analysis. The sample of this research was 32 manufacturing companies listed on Jakarta Stock Exchange for the period of 2002 to 2004.

The data analysis technique used in this research was regression test. The hypothesis of this research was that the company's financial condition has influence on stock's price.

Based of the regression test result, it was known that the company's financial condition had influence on the stock's price. The conclusion that could be obtained from the research was that the company's financial condition had influence on the stock price.

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Negara sedang berkembang seperti Indonesia membutuhkan dana yang besar untuk investasi. Sarana yang mempunyai peranan penting dalam investasi adalah pasar modal. Pasar modal menjalankan fungsi ekonominya dengan menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang kelebihan dana (*lender*) ke pihak yang kekurangan dana (*borrower*). Selain itu, pasar modal juga menjalankan fungsi keuangan dengan menyediakan dana oleh investor tanpa investor harus terlibat langsung dalam kepemilikan aktiva real yang diperlukan untuk investasi (Husnan, 1995: 4).

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 investasi dipengaruhi oleh informasi akuntansi yang menjadi salah satu informasi penting bagi investor. Informasi tersebut nantinya akan dijadikan bahan pertimbangan oleh para investor dalam menanamkan modalnya dipasar modal.

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 menjadi sumber informasi penting bagi investor terutama dalam menilai kondisi keuangan. Laporan keuangan digunakan untuk menilai apakah perusahaan tersebut dapat memberikan 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 investasi oleh investor. Hal itu dapat dimengerti mengingat harga saham merupakan faktor penentu hasil 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 harga saham perusahaan tersebut cenderung semakin tinggi.

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. Pentingnya informasi laporan keuangan mendorong di lakukannya analisis laporan keuangan.

Analisis laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan kondisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai perusahaan. Dalam hal ini analisis dilakukan dengan menghitung rasio-rasio keuangan diantaranya rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio aktivitas, dan rasio keuntungan. Analisis laporan keuangan dapat digunakan untuk memprediksi laba, selain itu 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 menggunakan analisis *Z-score*. Pada tahun 1968 Altman melakukan penelitian untuk mengetahui kondisi kesehatan keuangan suatu perusahaan (Kieso, Jerry and Terry, 2004: 184). Pada penelitian yang dilakukannya, Altman mencoba mengembangkan suatu model matematis yang ditujukan untuk meramalkan kebangkrutan suatu perusahaan. Altman mengkombinasikan rasio-rasio keuangan dengan teknik statistik, 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 1,21 dikategorikan sebagai perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang

mempunyai *Z-score* lebih dari 2,90 dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak akan mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang *Z-score*-nya terletak antara 1,21 sampai dengan 2,90 dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami *grey area* atau masuk dalam zona ketidakpastian.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan model analisis *Z-score* untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Kondisi keuangan perusahaan yang ditunjukkan oleh analisis *Z-score*, kemudian akan dihubungkan dengan harga sahamnya. Melalui penelitian ini 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.

Kondisi keuangan perusahaan yang sehat akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modal. Dengan kondisi keuangan yang sehat, kesempatan investor untuk mendapatkan keuntungan dari perusahaan semakin besar. Semakin banyak investor yang tertarik menanamkan modal, semakin aktif saham perusahaan diperdagangkan. Saham yang aktif diperdagangkan di bursa efek cenderung sering mengalami perubahan harga saham. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti mengangkat topik : **“Pengaruh Kondisi Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Saham”**.

## **B. Rumusan Masalah**

Rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian adalah : Apakah kondisi keuangan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap harga saham ?

## **C. Tujuan Penelitian**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh kondisi keuangan perusahaan terhadap harga saham.

## **D. Manfaat Penelitian**

### 1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam memanfaatkan informasi laporan keuangan sebagai pertimbangan dalam pembuatan keputusan investasi.

### 2. Bagi Penulis

Sebagai wahana untuk menerapkan teori yang diperoleh pada saat kuliah, serta untuk menambah pengetahuan dalam bidang investasi di pasar modal.

### 3. Bagi Pembaca

Hasil penelitian diharapkan dapat dijadikan tambahan pengetahuan mengenai investasi di pasar modal.

### 4. Bagi Peneliti Berikutnya

Hasil penelitian ini diharapkan bisa menjadi tambahan informasi yang bisa melengkapi penelitian berikutnya mengenai investasi di pasar modal.

## **E. Sistematika Penelitian**

Sistematika penulisan penelitian ini disusun dengan urutan sebagai berikut :

### **BAB I. PENDAHULUAN**

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penelitian.

### **BAB II. TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini menguraikan tentang dasar-dasar teoritis dari beberapa sumber yang digunakan sebagai dasar atau acuan.

### **BAB III. METODA PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, waktu dan tempat penelitian, subjek dan objek penelitian, populasi dan sampel, jenis data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

### **BAB IV. GAMBARAN UMUM SAMPEL**

Dalam bab ini menjelaskan mengenai nama perusahaan, jenis bisnis, pemegang saham dan menggambarkan data-data yang diperlukan dalam penelitian.

### **BAB V. ANALISIS DATA**

Dalam bab ini dilakukan analisa terhadap data-data yang diperoleh dalam penelitian dengan dasar teknik analisis data yang telah ditentukan.

## BAB VI. PENUTUP

Bab ini menguraikan kesimpulan dari analisis data, saran-saran yang diberikan oleh penulis serta keterbatasan dalam penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **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 asset produktif, pendirian pabrik, pembukaan pertambangan, pembukaan perkebunan, dan lainnya (Halim, 2003: 2).

Lingkungan investasi meliputi berbagai jenis sekuritas 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.

Fungsinya adalah untuk memberikan informasi kuantitatif terutama yang bersifat keuangan, tentang entitas ekonomi, yang diharapkan bermanfaat bagi pengambilan keputusan ekonomi (Chariri dan Ghozali, 2003: 31-32). Hasil dari proses akuntansi ini berupa 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 laporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan, catatan dan laporan lain serta penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai informasi laporan keuangan dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Laporan keuangan yang disusun untuk tujuan ini memenuhi kebutuhan bersama sebagian besar pemakai informasi laporan keuangan. Pemakai informasi laporan keuangan antara lain investor, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditur usaha lainnya, pelanggan, pemerintah, dan masyarakat. Namun demikian, laporan keuangan tidak menyediakan semua informasi yang mungkin dibutuhkan pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi karena secara umum menggambarkan pengaruh keuangan dari kejadian di masa lalu, dan perusahaan tidak diwajibkan untuk menyediakan informasi non keuangan.

### **C. Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Mengukur Kondisi Keuangan Perusahaan**

Menurut Riyanto (1995: 327-328), manfaat menganalisa laporan keuangan adalah mengetahui keadaan dan perkembangan finansial dari perusahaan yang bersangkutan. Dapat diketahui hasil-hasil yang telah dicapai diwaktu yang lalu dan waktu yang sedang berjalan, maka jika terjadi kelemahan-kelemahan dapat diperbaiki.

Analisis rasio keuangan merupakan teknik analisa yang mampu memberikan petunjuk atau indikator dan gejala-gejala kebangkrutan. Rasio keuangan merupakan indikator yang baik dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, sehingga rasio keuangan dapat digunakan untuk meramal kinerja dan kondisi perusahaan pada masa mendatang.

### **D. Analisis Laporan Keuangan**

Rasio adalah gambaran suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical judgement*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain (Munawir, 1993). Riyanto (1995: 329) menyatakan bahwa rasio adalah alat yang dinyatakan dalam *arithmethical term* yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan dua data dan jika data tersebut dihubungkan dengan masalah keuangan maka akan terjadi data keuangan. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur keberhasilan kegiatan perusahaan dibidang keuangan, akan tetapi rasio keuangan akan lebih akurat apabila

pemanfaatan rasio keuangan tersebut relevan dan mempunyai keterkaitan antar rasio.

Hasil analisis laporan keuangan dapat digunakan sebagai alat ukur untuk membandingkan angka rata-rata industri yang sejenis. Angka rata-rata industri merupakan rata-rata keuangan dari beberapa perusahaan sejenis yang dibandingkan guna menentukan posisi perusahaan dalam industri.

### **E. Penggolongan Rasio Keuangan**

Riyanto (1995) menggolongkan rasio keuangan kedalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas dan rasio keuntungan. Altman mengembangkan lima macam variabel pengamatan yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio leverage, rasio solvabilitas dan rasio aktivitas. Sedangkan menurut Abdul Halim bentuk-bentuk dasar rasio keuangan diklasifikasikan kedalam empat golongan.

#### **1. Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratio*)**

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan segera. Ada dua macam rasio likuiditas yang umum digunakan yaitu *current ratio* dan *quick ratio*. *Current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Aktiva lancar pada umumnya terdiri dari kas, piutang dan persediaan. Hutang lancar terdiri dari hutang dagang, hutang wesel. *Quick ratio* merupakan rasio antara aktiva lancar (kecuali persediaan) dengan hutang lancar. Persediaan umumnya merupakan bagian dari aktiva lancar yang kurang liquid, sebab

harus melalui dua tahap untuk menjadi kas, dari persediaan dijual menjadi piutang, piutang dikumpulkan baru kemudian menjadi kas (Halim 2003:53).

## 2. Rasio Leverage (*Leverage Ratio*)

Rasio leverage mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemilik dengan dana yang dipinjam perusahaan dari kreditur. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansialnya, baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Rasio-rasio keuangan yang termasuk dalam kelompok rasio leverage antara lain adalah *Total Debt to Total Asset Ratio* yaitu perbandingan antara total hutang dengan total aktiva. Rasio ini menunjukkan berapa total aktiva yang disediakan untuk menjamin hutang perusahaan. *Total Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara total hutang dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan berapa rupiah modal sendiri yang disediakan untuk membayar hutang. *Long Term Debt to Equity Ratio* adalah perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan jumlah modal sendiri. Rasio menunjukkan jaminan atas hutang jangka panjang yang tersedia dari modal sendiri. *Time Interest Earned* yaitu perbandingan antara laba operasi (EBIT) dengan biaya bunga. Rasio ini untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar bunga. Rasio ini mengaitkan antara kemampuan perusahaan memperoleh laba dengan pembayaran bunga atas hutang terutama hutang jangka panjang. Dengan laba tersebut berarti

perusahaan akan mampu membayar bunga yang menjadi kewajibannya (Halim 2003:55).

### 3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat menunjukkan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Untuk mengukur kemampuan tersebut ada dua rasio yaitu rasio antara laba dengan penjualan yang digunakan untuk mengukur laba yang dihasilkan oleh setiap unit penjualan dan rasio antara laba dengan aktiva dan atau modal sendiri yang digunakan untuk mengukur penggunaan sumber-sumber yang ada untuk menghasilkan laba perusahaan.

Ada tiga rasio yang sering dibicarakan yaitu *net profit margin*(NPM), *return on total assets* (ROA) dan *return on equity* (ROE). NPM merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan. ROA merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan aset. Sedangkan ROE merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan modal (Halim 2003:61).

### 4. Rasio Aktivitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur efektif tidaknya perusahaan dalam menggunakan dan mengendalikan sumber-sumber yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini diukur dengan membandingkan penjualan dengan berbagai investasi dalam aktiva.

Rasio-rasio keuangan yang termasuk didalamnya adalah perputaran persediaan yaitu perbandingan antara harga pokok penjualan dengan rata-

rata persediaan. Rasio ini menunjukkan frekuensi perputaran persediaan barang. Perputaran piutang yaitu perbandingan antara penjualan dengan rata-rata piutang. Jika perusahaan mengalami kesulitan pengumpulan uang, maka piutang perusahaan akan besar dan rasio ini akan rendah (Halim 2003:58).

## **F. 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 investor membeli saham, maka mereka juga membeli prospek perusahaan.

Ada beberapa nilai yang berhubungan dengan harga saham, yaitu nilai buku (*book value*), nilai pasar (*market value*) dan nilai intrinsik (*intrinsic value*). Menurut Jogiyanto (2000: 79) ada tiga jenis penilaian saham yaitu:

1. Nilai buku merupakan nilai saham di pasar saham menurut pembukuan perusahaan emiten. Nilai buku sebenarnya hanya mencerminkan berapa besar jaminan atau seberapa besar aktiva bersih untuk saham yang dimiliki investor. Nilai buku ini terdiri dari:
  - a. Nilai nominal adalah nilai kewajiban yang ditetapkan untuk tiap-tiap lembar saham.
  - b. Agio saham adalah selisih yang dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan dengan nilai nominal sahamnya.

- c. Nilai modal disetor adalah total yang harus dibayar oleh pemegang saham kepada perusahaan emiten untuk ditukarkan dengan saham preferen atau dengan saham biasa.
  - d. Laba ditahan adalah laba yang tidak dibagikan kepada pemegang saham tetapi akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai sumber dana internal.
2. Nilai pasar merupakan nilai saham di pasar saham. Nilai pasar juga dapat didefinisikan sebagai harga dari saham di bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar.
  3. Nilai intrinsik adalah harga sebenarnya dari saham, karena harga pasar suatu saham di pasar modal terjadi berdasarkan permintaan dan penawaran, namun harga yang terbentuk di pasar belum tentu mencerminkan nilai yang sebenarnya dari perusahaan, nilai yang sebenarnya ini disebut dengan nilai fundamental atau nilai intrinsik.

Menurut Anoraga dan Widiyanti (1992: 51), manfaat yang akan diperoleh para investor dengan memiliki saham suatu perusahaan adalah

1. Dividen, yaitu bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham.
2. *Capital gain*, adalah keuntungan yang diperoleh dari harga jual dan harga belinya.
3. Manfaat non finansial, 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. Harga saham di bursa ditentukan oleh kekuatan pasar, yang berarti harga saham tergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran efek yang terjadi di pasar sekunder. Pasar sekunder adalah bursa tempat sekuritas dan aktiva keuangan lainnya diperdagangkan oleh para investor setelah diperdagangkan melalui pasar perdagangan (Koetin, 1993: 59). Pembentukan harga saham di pasar sekunder dilakukan dengan cara tawar menawar terus menerus berdasarkan kekuatan pasar.

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 di masa mendatang menurun, maka harga saham perusahaan tersebut akan menurun. Dengan kata lain, profitabilitas akan mempengaruhi harga saham (Husnan, 1994: 273).

Dalam praktek, banyak yang mempengaruhi harga suatu saham, seperti laba perusahaan, tingkat penjualan, pertumbuhan penjualan, deviden yang dibagikan, tingkat pengembalian modal dan sebagainya. Menurut Santoso (1999), faktor-faktor yang mempengaruhi harga suatu saham adalah:

1. Keadaan ekonomi dan politik dari negara yang bersangkutan. Kondisi ekonomi dan politik yang sangat tidak pasti akan mempengaruhi harga saham
2. Berita-berita yang dimuat di media masa. Hal ini berpengaruh terhadap tinggi rendahnya harga saham, apabila informasi-informasi mengenai keadaan keuangan perusahaan yang bersangkutan dimuat di media masa.
3. Besar kecilnya resiko yang timbul menurut pertimbangan para investor. Para investor akan melakukan peramalan atau perhitungan terhadap saham yang dibeli dengan memprediksi besar kecilnya resiko yang akan mereka dapat dengan menginvestasikan dana.
4. Deviden dari perusahaan. Deviden adalah keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham, semakin besar deviden yang dibagikan kepada para pemegang saham, semakin tinggi atau semakin diminati investor. Sebaliknya apabila deviden yang dibagikan kecil, maka harga sahampun akan mengalami penurunan.
5. *Debt Ratio* yang merupakan rasio antara total hutang jangka panjang dengan total aktiva perusahaan. Jika *debt ratio* kecil maka kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang dibagikan menjadi tinggi. Harga saham perusahaan dengan tingkat *debt ratio* yang rendah akan relatif tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai tingkat *debt ratio* tinggi.

## G. Model Analisis Z-score

Machfoedz (1999) dalam penelitiannya menyebutkan, Edward I. Altman mengembangkan suatu model untuk menganalisis kebangkrutan suatu perusahaan pada tahun 1968. Altman menggunakan sampel sebanyak 66 perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam *National Bankruptcy Act* pada tahun 1946 sampai dengan tahun 1965. Altman mengklasifikasikan rasio-rasio keuangan yang lazim digunakan untuk melakukan analisis laporan keuangan kedalam lima kategori standar, yaitu :

### 1. Rasio likuiditas

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya.

### 2. Rasio *leverage*

Rasio *leverage* mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemilik dengan dana yang dipinjam perusahaan dari kreditur. Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang.

### 3. Rasio profitabilitas

Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan dan ditunjukkan dengan keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi.

#### 4. Rasio solvabilitas

Rasio solvabilitas mengukur sejauh mana kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

#### 5. Rasio aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk mengukur efektif tidaknya perusahaan dalam menggunakan dan mengendalikan sumber-sumber yang dimiliki oleh perusahaan.

Setelah mengklasifikasikan rasio-rasio tersebut, Altman kemudian mengkombinasikannya dengan teknik statistik. Kemudian dihasilkan suatu model yang dapat digunakan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan. Pada awalnya model ini hanya berlaku untuk perusahaan yang sudah *go public*, karena perusahaan yang belum *go public* belum mempunyai nilai pasar. Altman kemudian mengembangkannya kembali sehingga dapat digunakan untuk menilai kondisi keuangan perusahaan yang belum *go public* maupun perusahaan yang sudah *go public*. Model yang dihasilkan oleh Altman adalah sebagai berikut :

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

#### 1. Modal kerja / total aktiva ( $X_1$ )

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

2. Laba ditahan / total aktiva ( $X_2$ )

Rasio ini mengukur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Semakin lama perusahaan beroperasi, semakin besar kemungkinan untuk memperbesar akumulasi laba ditahan.

3. EBIT / total aktiva ( $X_3$ )

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan.

4. Modal sendiri / total hutang ( $X_4$ )

Modal sendiri merupakan modal perusahaan yang tidak bersumber dari hutang, sedangkan hutang mencakup hutang lancar dan hutang jangka panjang.

5. Total penjualan / total aktiva ( $X_5$ )

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

Dengan menggunakan model tersebut, Altman bisa menghitung *Z-score* perusahaan yang digunakan dalam penelitian. Perusahaan yang mempunyai *Z-score* kurang dari 1,21 dikategorikan sebagai perusahaan yang akan mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang mempunyai *Z-score* lebih dari 2,90 dikategorikan sebagai perusahaan yang tidak akan mengalami kebangkrutan. Perusahaan yang *Z-score*-nya terletak antara 1,21 sampai dengan 2,90 dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami *grey area* atau masuk dalam zona ketidakpastian.

## H. Hubungan Kondisi Keuangan Perusahaan dengan Harga Saham

Informasi akuntansi menjadi salah satu informasi bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modal di pasar modal. Machfoedz (1999) menyebutkan bahwa kinerja 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 tidak sehat.

Hasil penelitian Adnan dan Kurniasih (2000) menunjukkan bahwa tingkat kesehatan keuangan dapat digunakan sebagai alat ukur yang pertama untuk menentukan kondisi keuangan perusahaan, dan untuk lebih meyakinkan kondisi keuangan dapat digunakan rumus yang ditemukan oleh Altman. Berdasarkan penelitian antara rasio-rasio dalam tingkat kesehatan dengan rasio dalam potensi kebangkrutan mempunyai hubungan yang sangat kuat dalam menentukan kondisi keuangan perusahaan.

Santoso (1999) melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham di Bursa Efek Jakarta. Perusahaan yang diteliti adalah 25 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta periode tahun 1997. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi keuangan terhadap harga saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan mempunyai korelasi yang erat dengan harga saham dan berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

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 harga saham perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan 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.

Penelitian serupa juga dilakukan oleh Listyasari (2004). Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh kondisi keuangan perusahaan terhadap harga saham. Penelitian ini menggunakan pengukuran *Z score* dengan sampel perusahaan rokok yang terdaftar di BEJ dan menerbitkan laporan keuangan pada tahun 1998 sampai tahun 2001. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kondisi keuangan perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

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

## **I. Hipotesis Penelitian**

Hipotesis penelitian adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Untuk membuktikan kebenaran jawaban yang masih sementara itu maka peneliti melakukan pengumpulan data pada obyek tertentu. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

Ho : Kondisi keuangan perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

Ha : Kondisi keuangan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

## **BAB III**

### **METODA PENELITIAN**

#### **A. Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah studi empiris di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yaitu dengan mengadakan penelitian terhadap kondisi keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ dan dihubungkan dengan harga sahamnya. Data yang diperoleh kemudian diolah dan dievaluasi, selanjutnya ditarik suatu kesimpulan.

#### **B. Waktu dan Tempat Penelitian**

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Jakarta dan Pojok BEJ USD pada bulan Agustus sampai bulan November tahun 2006.

#### **C. Subjek dan Objek Penelitian**

##### 1) Subjek Penelitian

Subjek yang dipakai dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah *go public* dan terdaftar di BEJ.

##### 2) Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah data laporan keuangan dan harga saham perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEJ.

#### **D. Populasi dan Sampel**

Populasi adalah keseluruhan dari objek yang akan diteliti. Dalam penelitian ini yang dimaksud populasi adalah keseluruhan perusahaan yang terdaftar di BEJ. Sampel adalah sebagian dari populasi yang dipilih dan dapat dianggap mewakili keseluruhan populasi. Dalam penelitian ini teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel adalah *purposive sampling* yaitu penarikan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu (Purwanto, 2004:332). Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang mempunyai kriteria:

1. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dan laporan harga saham selama periode penelitian yaitu tahun 2002 sampai dengan tahun 2004.
2. Item-item laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian tidak bernilai negatif.

#### **E. Jenis Data**

Jenis data yang dikumpulkan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Dalam penelitian ini data yang dikumpulkan meliputi total aktiva, total hutang, modal sendiri, modal kerja, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga saham pada akhir tahun.

## F. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data menggunakan cara dokumentasi, yaitu mengumpulkan, mencatat, dan mendokumentasikan data yang dibutuhkan. Dalam penelitian ini data yang dikumpulkan meliputi total aktiva, total hutang, modal sendiri, modal kerja, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga saham pada akhir tahun

## G. Teknik Analisis Data

1. Mengelompokkan pos-pos laporan keuangan sesuai dengan kebutuhan untuk analisis. Pos-pos itu adalah modal kerja, total aktiva, laba ditahan, modal sendiri, laba sebelum biaya bunga dan pajak, total hutang, dan penjualan.

2. Menghitung rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam model *Z-score* yaitu:

$X_1 =$  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

3. Memasukkan rasio keuangan yang telah diperoleh pada langkah sebelumnya ke dalam model *Z-score* sebagai berikut:

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

$Z_i =$  Nilai yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan  $i$

4. Mengelompokkan data harga penutupan saham pada akhir tahun 2002, 2003, dan 2004.
5. Menentukan persamaan regresi sederhana.

Persamaan garis regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh kondisi keuangan perusahaan terhadap harga pasar saham. Persamaan garis regresi sederhana didasarkan pada hubungan dua variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah harga pasar saham, sedangkan sebagai variabel independennya adalah kondisi keuangan perusahaan. Persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = a + bX$$

Y = harga pasar saham

a = konstanta

b = koefisien variabel independen

X = kondisi keuangan perusahaan

6. Menguji signifikansi koefisien regresi.

Pengujian signifikan koefisien regresi dilakukan dengan menggunakan uji t untuk mengetahui apakah kondisi keuangan perusahaan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap harga pasar saham.

Langkah-langkah pengujiannya adalah sebagai berikut:

- a) Merumuskan Hipotesis nol ( $H_0$ ) dan Hipotesis alternatif ( $H_a$ )

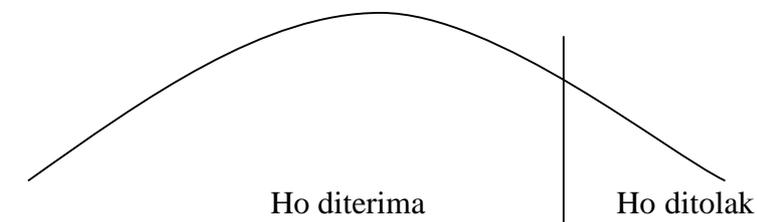
$H_0 : \beta \leq 0$  Kondisi keuangan perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

$H_a : \beta > 0$  Kondisi keuangan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

- b) Menentukan tingkat signifikansi

Taraf signifikansi sebesar 5% dan tingkat kepercayaan sebesar 95% sehingga probabilitas atau kemungkinan kesalahan dalam pengambilan keputusan sebesar 5%.

- c) Menentukan kriteria pengujian



- d) Menarik kesimpulan

Kesimpulan yang dapat ditarik dari pengujian ini adalah jika  $H_0$  tidak ditolak maka kondisi keuangan perusahaan yang diukur dengan model *Z-score* tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Jika  $H_0$  ditolak maka kondisi keuangan perusahaan yang diukur dengan model *Z-score* mempunyai pengaruh terhadap harga saham.

## **BAB IV**

### **GAMBARAN UMUM SAMPEL**

Dalam penelitian ini penulis menggunakan data sekunder yang bersumber pada *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*. Data tersebut merupakan data laporan keuangan dan data laporan harga saham perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Bursa Efek Jakarta merupakan salah satu bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan Ekonomi Nasional. Bursa Efek juga berperan dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan Pasar modal Indonesia yang stabil.

Dalam penelitian ini penulis mengambil sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode penelitian yaitu tahun 2002 sampai dengan tahun 2004. Perusahaan yang digunakan sebagai sampel adalah perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan dan laporan harga saham selama periode penelitian yaitu tahun 2002 sampai dengan tahun 2004.
2. Item-item laporan keuangan yang digunakan dalam penelitian tidak bernilai negatif.

Daftar perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria tersebut dan dijadikan sebagai sampel dalam penelitian dapat dilihat pada tabel 4.1

**Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Sampel**

<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Bisnis</b>	<b>Pemegang Saham</b>	
PT. Delta Djakarta Tbk	<i>Beverages Industry</i>	San Miquel Malaysia Municipal Government Publik	58,30% 26,30% 15,40%
PT. Fast Food Indonesia Tbk	<i>Manufacturer and distributor of food and beverages</i>	PT. Gelael Pratama PT. Megah Eraraharja Cooperative Publik	44,00% 35,00% 1,00% 20,00%
PT. Mayora Indah Tbk	<i>Confectionery</i>	PT. Unitra Branindo BBH Boston S/A GMO Cooperative Publik	32,93% 6,70% 0,11% 60,26%
PT. Sari Husada Tbk	<i>Food and Beverages</i>	Nutricia International BV PT. Sari Husada Tbk Publik	81,93% 5,15% 12,92%
PT. Siantar Top Tbk	<i>Snack</i>	PT. Shindo Tiara Tunggal Shindo Sumidomo PT. Kim Eng Securities HSBC Private Equity(Asia) Publik	60,39% 6,28% 5,72% 5,11% 22,50%
PT. Tunas Baru Lampung Tbk	<i>Fully Integrated of vegetables Cooking oil and other Vegetables oil derivatives</i>	PT Sungai Budi HSBC fund Clients A/C Gov. of Singapore Inv PT. Mahastra Capital Publik	50,09% 17,31% 8,98% 5,24% 18,38%
PT. Ultra Jaya Milk Tbk	<i>Milk and Juice</i>	PT. Prawira Widjaja Prakarsa Publik	21,40% 78,60%
PT. Roda Vivatex Tbk	<i>Textile</i>	PT. Geno Tatagraha PT. Geno Inti Perkasa Publik	40,39% 37,14% 22,47%
PT. AKR Corporindo Tbk	<i>Distributor of Chemical Product</i>	PT. Arthakencana Rayatama UOB Kay Hian Pte. Ltd. Jimmy Tandyo Publik	71,24% 14,11% 0,13% 14,52%
PT. Lautan Luas Tbk	<i>Distributor of Chemical Product</i>	PT. Caturkarsa Megatunggal Joan Fudiana Adyansyah Masrin Indrawan Masrin Jimmy Masrin Publik	63,03% 7,89% 1,02% 0,57% 0,16% 33,33%
PT. Sorini Corporation Tbk	<i>Product made from tapioca starch</i>	PT. AKR Corporindo Tbk PT. Garama Panca Murni Haryanto Adi Koesoemo Jimmy Tandyo Publik	58,24% 6,38% 0,04% 0,01% 35,33%

**Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Sampel(lanjutan)**

PT. Intanwijaya Tbk	<i>Formaldehyde, formaldehyder resin and hexane Industry</i>	Syamsidar Ngaisah Tazran Tanmizi Robert Tanmizi Marzuki Tanmizi Publik	19,24% 9,62% 8,93% 8,25% 53,96%
PT. Asahimas Flat Glass Tbk	<i>Manufacturer of sheet glass and safety galss</i>	Asahi glass CO. Ltd PT. Rodamas CO. Ltd Cooperative Publik	43,76% 40,43% 0,71% 15,10%
PT. Berlina Tbk	<i>Plastics Packaging and tooth brush</i>	PT. Dwi Satriya Utama Atmadja Tjiptobiantoro Lisjanto Tjiptobiantoro Publik	51,42% 12,83% 10,51% 25,24%
PT. Kageo Igor Jaya Tbk	<i>Glass and plastic Packaging</i>	PT. Kalbe Farma Tbk Publik	63,10% 36,90%
PT. Lion Metal Works Tbk	<i>Metal office equipment</i>	Lion Holding Pte. Ltd Lion Holding Sdn. Bhd Cheng Yong Kim Lim Tai Pong Krisant Sophian Publik	28,85% 28,85% 0,08% 0,08% 0,02% 42,12%
PT. Komatsu Indonesia Tbk	<i>Heavy equipment</i>	Komatsu Limited PT. United Tractors. Tbk Sumitomo Corporation The Bank of Bermuda Ltd Marubeni Corporation Publik	68,41% 5,00% 4,25% 3,51% 2,83% 16,00%
PT. Astra Graphia Tbk	<i>Electronic equipment distributor and consumers goods</i>	PT. Astra International Tbk Publik	76,87% 23,13%
PT. Metrodata Elektronik Tbk	<i>Distributor and manufacturer of computer product</i>	Brtish Virgin Island Ir. Lesan Limanardjo Publik	13,07% 0,41% 86,52%
PT. Astra Otoparts Tbk	<i>Sparepart trading and services</i>	PT. Astra International Publik	85,40% 14,60%

**Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Sampel(lanjutan)**

PT. Branta Mulia Tbk	<i>Tire yarn and cord fabric Manufacturer</i>	Dupont Chemical Inc Robby Sumampow PT. Mitrasari Kartikatama PT. Risjadson Suryatama PT. Sandika Daksamulia PT. Prismatama Nugraha Vintage Management Ltd PT. Dwitunggal Permata PT. Andika Primantara PT. Pentakencana PT. Swarnagita Selaras PT. Apratima Sejahtera PT. Secmakencana Prima PT. Garama Primasakti Hendi Hendarman Publik	19,78% 17,31% 13,52% 5,61% 5,61% 5,61% 4,62% 2,31% 2,31% 2,31% 2,31% 2,31% 2,31% 1,73% 1,38% 10,97%
PT. Goodyear Indonesia Tbk	<i>Tire manufacturerr</i>	The Goodyear Company PT. Kali Besar Asri Publik	85,00% 6,60% 8,40%
PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk	<i>Trader and distributor of heavy equipment</i>	HCM Co. Ltd. Japan Itochu Corp. HCM Pte. Singapore PT. Namalatu Cakrawala Publik	48,59% 22,55% 5,07% 5,07% 18,72%
PT. Intraco Denta Tbk	<i>Heavy equipment distributor</i>	PT. Shalumindo Investama PT. Spallindo Adilong Alamsyah Halex Halim Willy Rumandor Publik	36,58% 29,93% 6,47% 3,28% 0,02% 23,72%
PT. Selamat Sempurna Tbk	<i>Automotive parts manufacturer</i>	PT. Adrindo Inti Perkasa Eddy Hartono Johan Kurniawan Publik	68,02% 1,52% 0,38% 30,08%
PT. Tunas Ridean Tbk	<i>Distributor of motor vehicle and consumer financing</i>	PT. Tunas Andalan Pratama Jardine Cycle and Carriage Publik	48,47% 37,88% 14,15%
PT. Modern Photo Film Company Tbk	<i>Distributor of photographic and equipment and photographic services</i>	PT. Intiputra Modern PT. Inti Lindasihaja Publik	41,12% 5,81% 53,07%
PT. Kalbe Farma Tbk	<i>Pharmaceuticals</i>	PT. Enseval PT. BNI Securities Publik	52,60% 5,30% 42,10%

**Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Sampel(lanjutan)**

PT. Kimia Farma Tbk	<i>Pharmacy</i>	Indonesian Government Employees Publik	90,02% 0,42% 9,56%
PT. Tempo Scan Pacific Tbk	<i>Pharmaceuticals</i>	PT. Bogamulia Nagadi Publik	66,33% 33,67%
PT. Mandom Indonesia Tbk	<i>Consumer goods</i>	Mandom Corporation Founders Publik	60,12% 7,91% 31,97%
PT. Mustika Ratu Tbk	<i>Traditional Herb and Cosmetics</i>	PT. Mustika Ratu Mellon S/A Investor PAC Publik	71,26% 9,45% 19,29%

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2005*

Kemudian dari 32 perusahaan sampel tersebut diambil data laporan keuangan untuk keperluan analisis. Pos-pos yang digunakan dalam penelitian meliputi total aktiva, total hutang, modal sendiri, modal kerja, laba ditahan, penjualan, EBIT, dan harga saham pada akhir tahun. Kemudian dilakukan uji deskriptif terhadap pos-pos tersebut diatas untuk menggambarkan secara umum data-data tersebut. Berikut ini disajikan data-data dan hasil analisis deskriptif yang diperlukan dalam penelitian.

Data total aktiva perusahaan yang dijadikan sampel penelitian merupakan total aktiva pada akhir tahun selama periode penelitian. Data total aktiva dapat dilihat pada tabel 4.2

**Tabel 4.2 Total Aktiva(Juta Rupiah)**

Nama Perusahaan	Total Aktiva		
	Th. 2002	Th. 2003	Th. 2004
PT. Delta Djakarta Tbk	367.804	398.857	455.117
PT. Fast Food Indonesia Tbk	244.381	280.571	322.647
PT. Mayora Indah Tbk	1.332.375	1.284.779	1.280.645
PT. Sari Husada Tbk	935.520	121.223	1.220.026
PT. Siantar Top Tbk	470.452	505.507	470.177
PT. Tunas Baru Lampung Tbk	1.021.657	1.151.281	1.352.092
PT. Ultra Jaya Milk Tbk	1.018.073	1.120.851	1.300.240
PT. Roda Vivatex Tbk	301.737	309.646	322.871
PT. AKR Corporindo Tbk	614.832	1.559.867	1.690.251
PT. Lautan Luas Tbk	902.286	1.228.714	1.424.973
PT. Sorini Corporation Tbk	563.840	530.999	533.484
PT. Intanwijaya Tbk	164.060	169.119	179.910
PT. Asahimas Flat Glass Tbk	1.378.137	1.486.587	1.564.031
PT. Berlina Tbk	259.311	266.556	406.984
PT. Kageo Igor Jaya Tbk	237.577	236.244	283.462
PT. Lion Metal Works Tbk	108.263	120.626	146.703
PT. Komatsu Indonesia Tbk	669.205	737.192	995.130
PT. Astra Graphia Tbk	722.881	704.664	571.015
PT. Metrodata Elektronik Tbk	452.479	452.368	611.042
PT. Astra Otoparts Tbk	1.831.509	1.957.303	2.536.481
PT. Branta Mulia Tbk	1.641.446	1.543.441	1.710.352
PT. Goodyear Indonesia Tbk	384.872	392.263	440.841
PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk	638.784	584.512	636.109
PT. Intraco Denta Tbk	670.556	651.566	780.040
PT. Selamat Sempurna Tbk	583.627	632.610	650.930
PT. Tunas Ridean Tbk	1.111.266	1.485.051	2.178.179
PT. Modern Photo Film Company Tbk	1.017.904	1.044.536	992.230
PT. Kalbe Farma Tbk	2.015.536	2.448.390	3.016.864
PT. Kimia Farma Tbk	1.038.545	1.368.145	1.173.438
PT. Tempo Scan Pacific Tbk	1.816.536	1.943.351	2.141.419
PT. Mandom Indonesia Tbk	356.007	387.601	472.364
PT. Mustika Ratu Tbk	291.549	275.180	294.415

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2005*

Data total hutang perusahaan yang dijadikan sampel penelitian merupakan total hutang pada akhir tahun selama periode penelitian. Data total hutang dapat dilihat pada tabel 4.3

**Tabel 4.3 Total Hutang (Juta Rupiah)**

Nama Perusahaan	Total Hutang		
	Th. 2002	Th. 2003	Th. 2004
PT. Delta Djakarta Tbk	72.015	77.805	101.079
PT. Fast Food Indonesia Tbk	107.644	114.694	128.049
PT. Mayora Indah Tbk	579.940	469.490	398.172
PT. Sari Husada Tbk	97.832	143.781	196.156
PT. Siantar Top Tbk	201.135	205.009	152.214
PT. Tunas Baru Lampung Tbk	541.514	648.646	840.285
PT. Ultra Jaya Milk Tbk	492.338	560.146	490.302
PT. Roda Vivatex Tbk	48.751	50.634	52.236
PT. AKR Corporindo Tbk	179.094	646.237	673.720
PT. Lautan Luas Tbk	457.993	775.171	896.453
PT. Sorini Corporation Tbk	268.131	199.841	188.420
PT. Intanwijaya Tbk	25.417	24.156	26.492
PT. Asahimas Flat Glass Tbk	776.621	626.771	532.823
PT. Berlina Tbk	97.803	113.269	245.695
PT. Kageo Igor Jaya Tbk	98.123	75.014	96.114
PT. Lion Metal Works Tbk	13.757	18.987	26.190
PT. Komatsu Indonesia Tbk	75.132	102.076	208.785
PT. Astra Graphia Tbk	403.839	372.112	239.918
PT. Metrodata Elektronik Tbk	205.203	200.852	332.079
PT. Astra Otoparts Tbk	663.912	623.945	868.114
PT. Branta Mulia Tbk	983.545	778.460	830.159
PT. Goodyear Indonesia Tbk	116.511	124.968	154.706
PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk	461.046	377.700	643.812
PT. Intraco Denta Tbk	542.772	520.778	352.999
PT. Selamat Sempurna Tbk	174.884	212.597	244.958
PT. Tunas Ridean Tbk	690.418	1.009.321	1.584.872
PT. Modern Photo Film Company Tbk	796.106	825.756	829.664
PT. Kalbe Farma Tbk	1.364.125	1.424.896	1.537.380
PT. Kimia Farma Tbk	361.248	614.144	358.855
PT. Tempo Scan Pacific Tbk	319.391	303.384	342.228
PT. Mandom Indonesia Tbk	52.536	46.624	74.635
PT. Mustika Ratu Tbk	51.379	42.834	46.803

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2005*

Data modal kerja perusahaan yang dijadikan sampel penelitian merupakan modal kerja pada akhir tahun selama periode penelitian. Data modal kerja dapat dilihat pada tabel 4.4

**Tabel 4.4 Modal Kerja (Juta Rupiah)**

Nama Perusahaan	Modal Kerja		
	Th. 2002	Th. 2003	Th. 2004
PT. Delta Djakarta Tbk	154.389	200.661	226.945
PT. Fast Food Indonesia Tbk	28.086	23.192	27.163
PT. Mayora Indah Tbk	569.135	610.524	512.791
PT. Sari Husada Tbk	571.218	725.151	790.912
PT. Siantar Top Tbk	47.242	70.248	108.011
PT. Tunas Baru Lampung Tbk	24.811	32.684	147.374
PT. Ultra Jaya Milk Tbk	282.253	48.612	342.166
PT. Roda Vivatex Tbk	63.680	90.394	39.599
PT. AKR Corporindo Tbk	237.800	214.163	168.235
PT. Lautan Luas Tbk	237.885	420.752	227.424
PT. Sorini Corporation Tbk	95.561	133.226	84.226
PT. Intanwijaya Tbk	86.161	98.059	106.891
PT. Asahimas Flat Glass Tbk	259.800	231.464	304.986
PT. Berlina Tbk	61.665	30.639	149.584
PT. Kageo Igor Jaya Tbk	53.359	94.429	107.006
PT. Lion Metal Works Tbk	70.309	79.408	97.044
PT. Komatsu Indonesia Tbk	386.339	487.922	563.604
PT. Astra Graphia Tbk	248.676	239.194	293.023
PT. Metrodata Elektronik Tbk	197.000	181.082	184.030
PT. Astra Otoparts Tbk	464.724	349.353	326.704
PT. Branta Mulia Tbk	412.408	381.465	557.790
PT. Goodyear Indonesia Tbk	92.882	109.904	143.535
PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk	146.216	78.299	226.150
PT. Intraco Denta Tbk	301.839	203.548	277.635
PT. Selamat Sempurna Tbk	246.158	276.352	179.903
PT. Tunas Ridean Tbk	179.403	439.424	164.328
PT. Modern Photo Film Company Tbk	154.401	173.761	88.585
PT. Kalbe Farma Tbk	200.195	659.653	1.572.863
PT. Kimia Farma Tbk	304.413	295.878	336.014
PT. Tempo Scan Pacific Tbk	926.559	1.056.525	1.164.844
PT. Mandom Indonesia Tbk	131.390	158.873	189.976
PT. Mustika Ratu Tbk	163.200	157.207	172.491

Sumber: Data diolah *Indonesian Capital Market Directory 2005*

Data modal sendiri perusahaan yang dijadikan sampel penelitian merupakan modal sendiri pada akhir tahun selama periode penelitian. Data modal sendiri dapat dilihat pada tabel 4.5

**Tabel 4.5 Modal Sendiri (Juta Rupiah)**

Nama Perusahaan	Modal Sendiri		
	Th. 2002	Th. 2003	Th. 2004
PT. Delta Djakarta Tbk	295.084	320.284	353.376
PT. Fast Food Indonesia Tbk	136.739	165.877	194.597
PT. Mayora Indah Tbk	743.179	804.378	869.242
PT. Sari Husada Tbk	837.539	977.267	1.023.647
PT. Siantar Top Tbk	269.316	300.499	317.963
PT. Tunas Baru Lampung Tbk	479.666	502.210	510.588
PT. Ultra Jaya Milk Tbk	525.735	560.705	809.938
PT. Roda Vivatex Tbk	352.986	259.012	270.634
PT. AKR Corporindo Tbk	425.089	547.997	859.310
PT. Lautan Luas Tbk	396.699	399.392	455.795
PT. Sorini Corporation Tbk	249.464	282.528	313.120
PT. Intanwijaya Tbk	138.643	144.963	153.418
PT. Asahimas Flat Glass Tbk	725.817	858.047	1.031.163
PT. Berlina Tbk	142.734	138.224	142.607
PT. Kageo Igor Jaya Tbk	121.962	137.735	159.952
PT. Lion Metal Works Tbk	194.506	101.639	120.510
PT. Komatsu Indonesia Tbk	594.073	635.117	786.345
PT. Astra Graphia Tbk	319.042	332.552	331.097
PT. Metrodata Elektronik Tbk	216.624	216.961	234.152
PT. Astra Otoparts Tbk	1.047.092	1.194.707	1.398.514
PT. Branta Mulia Tbk	564.215	635.767	710.944
PT. Goodyear Indonesia Tbk	268.361	267.294	286.135
PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk	177.738	206.811	283.110
PT. Intraco Denta Tbk	127.784	130.788	136.228
PT. Selamat Sempurna Tbk	348.119	357.328	343.158
PT. Tunas Ridean Tbk	420.848	475.730	593.307
PT. Modern Photo Film Company Tbk	221.798	218.781	162.566
PT. Kalbe Farma Tbk	489.918	828.958	1.219.193
PT. Kimia Farma Tbk	677.297	754.001	814.584
PT. Tempo Scan Pacific Tbk	1.423.573	1.557.613	1.712.344
PT. Mandom Indonesia Tbk	303.471	340.977	397.729
PT. Mustika Ratu Tbk	240.160	232.336	247.602

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2005*

Data laba ditahan perusahaan yang dijadikan sampel penelitian merupakan laba ditahan pada akhir tahun selama periode penelitian. Data laba ditahan dapat dilihat pada tabel 4.6

**Tabel 4.6 Laba Ditahan (Juta Rupiah)**

Nama Perusahaan	Laba Ditahan		
	Th. 2002	Th. 2003	Th. 2004
PT. Delta Djakarta Tbk	260.056	285.255	318.347
PT. Fast Food Indonesia Tbk	91.368	120.132	148.489
PT. Mayora Indah Tbk	295.675	356.874	421.738
PT. Sari Husada Tbk	569.353	709.081	586.659
PT. Siantar Top Tbk	138.016	169.199	186.683
PT. Tunas Baru Lampung Tbk	103.542	116.085	124.463
PT. Ultra Jaya Milk Tbk	141.746	176.717	181.131
PT. Roda Vivatex Tbk	109.172	115.198	126.820
PT. AKR Corporindo Tbk	315.089	437.997	546.927
PT. Lautan Luas Tbk	201.122	203.815	260.218
PT. Sorini Corporation Tbk	159.341	192.385	222.944
PT. Intanwijaya Tbk	50.133	56.453	62.097
PT. Asahimas Flat Glass Tbk	343.735	475.965	649.080
PT. Berlina Tbk	107.615	103.105	107.488
PT. Kageo Igor Jaya Tbk	69.287	85.060	107.277
PT. Lion Metal Works Tbk	40.507	47.640	66.510
PT. Komatsu Indonesia Tbk	354.981	396.024	547.253
PT. Astra Graphia Tbk	162.698	158.941	156.631
PT. Metrodata Elektronik Tbk	74.931	75.265	92.561
PT. Astra Otoparts Tbk	670.095	797.107	966.524
PT. Branta Mulia Tbk	336.090	407.642	482.619
PT. Goodyear Indonesia Tbk	227.361	226.294	245.135
PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk	77.026	106.100	182.398
PT. Intraco Denta Tbk	83.744	86.748	92.188
PT. Selamat Sempurna Tbk	218.252	227.461	213.291
PT. Tunas Ridean Tbk	280.248	335.130	452.707
PT. Modern Photo Film Company Tbk	78.152	75.135	18.920
PT. Kalbe Farma Tbk	80.933	419.972	810.208
PT. Kimia Farma Tbk	78.318	155.021	215.604
PT. Tempo Scan Pacific Tbk	970.170	1.104.209	1.258.940
PT. Mandom Indonesia Tbk	180.694	218.199	274.952
PT. Mustika Ratu Tbk	129.960	122.136	137.402

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2005*

Data penjualan perusahaan yang dijadikan sampel penelitian merupakan penjualan pada akhir tahun selama periode penelitian. Data penjualan dapat dilihat pada tabel 4.7

**Tabel 4.7 Penjualan (Juta Rupiah)**

Nama Perusahaan	Penjualan		
	Th. 2002	Th. 2003	Th. 2004
PT. Delta Djakarta Tbk	277.637	302.646	353.481
PT. Fast Food Indonesia Tbk	715.230	795.290	889.423
PT. Mayora Indah Tbk	998.557	1.103.893	1.378.127
PT. Sari Husada Tbk	1.021.851	1.100.131	1.235.159
PT. Siantar Top Tbk	627.774	701.077	712.558
PT. Tunas Baru Lampung Tbk	626.649	715.576	1.191.010
PT. Ultra Jaya Milk Tbk	408.794	490.632	546.325
PT. Roda Vivatex Tbk	196.859	178.586	178.585
PT. AKR Corporindo Tbk	1.288.511	1.844.699	2.187.493
PT. Lautan Luas Tbk	1.113.638	1.258.443	1.705.586
PT. Sorini Corporation Tbk	533.432	491.078	573.684
PT. Intanwijaya Tbk	84.970	147.258	158.640
PT. Asahimas Flat Glass Tbk	1.294.284	1.357.378	1.457.267
PT. Berlina Tbk	225.911	214.496	267.546
PT. Kageo Igor Jaya Tbk	390.586	365.639	375.207
PT. Lion Metal Works Tbk	83.535	87.997	111.110
PT. Komatsu Indonesia Tbk	872.145	789.753	1.682.159
PT. Astra Graphia Tbk	829.488	446.339	472.267
PT. Metrodata Elektronik Tbk	994.803	944.300	1.260.770
PT. Astra Otoparts Tbk	2.063.493	2.151.505	2.924.581
PT. Branta Mulia Tbk	1.304.368	1.235.382	1.472.678
PT. Goodyear Indonesia Tbk	563.247	589.194	767.891
PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk	507.874	661.909	995.576
PT. Intraco Denta Tbk	499.447	471.862	701.756
PT. Selamat Sempurna Tbk	603.355	637.589	730.962
PT. Tunas Ridean Tbk	2.444.867	2.700.370	3.357.708
PT. Modern Photo Film Company Tbk	1.856.934	1.694.243	1.640.723
PT. Kalbe Farma Tbk	2.531.802	2.889.209	3.413.097
PT. Kimia Farma Tbk	1.538.712	1.816.384	1.925.990
PT. Tempo Scan Pacific Tbk	1.959.435	2.124.162	2.371.553
PT. Mandom Indonesia Tbk	582.748	637.156	800.612
PT. Mustika Ratu Tbk	252.977	229.779	243.879

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2005*

Data EBIT perusahaan yang dijadikan sampel penelitian merupakan EBIT pada akhir tahun selama periode penelitian. Data EBIT dapat dilihat pada tabel 4.8

**Tabel 4.8 EBIT (Juta Rupiah)**

Nama Perusahaan	EBIT		
	Th. 2002	Th. 2003	Th. 2004
PT. Delta Djakarta Tbk	57.948	51.301	58.226
PT. Fast Food Indonesia Tbk	45.303	41.459	47.957
PT. Mayora Indah Tbk	151.799	151.019	130.632
PT. Sari Husada Tbk	312.777	336.421	249.894
PT. Siantar Top Tbk	39.314	49.656	47.872
PT. Tunas Baru Lampung Tbk	50.819	74.183	134.135
PT. Ultra Jaya Milk Tbk	64.372	85.851	86.453
PT. Roda Vivatex Tbk	19.534	13.272	12.587
PT. AKR Corporindo Tbk	44.556	88.218	175.970
PT. Lautan Luas Tbk	49.381	55.604	131.732
PT. Sorini Corporation Tbk	41.104	19.025	71.932
PT. Intanwijaya Tbk	15.217	16.450	12.063
PT. Asahimas Flat Glass Tbk	242.778	238.328	301.803
PT. Berlina Tbk	55.779	31.031	40.689
PT. Kageo Igor Jaya Tbk	51.751	51.343	35.598
PT. Lion Metal Works Tbk	17.449	17.009	29.220
PT. Komatsu Indonesia Tbk	92.483	84.287	213.920
PT. Astra Graphia Tbk	62.431	51.076	56.959
PT. Metrodata Elektronik Tbk	26.116	31.134	50.071
PT. Astra Otoparts Tbk	174.028	148.670	238.637
PT. Branta Mulia Tbk	133.805	87.592	147.268
PT. Goodyear Indonesia Tbk	25.882	26.492	35.599
PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk	51.149	50.358	131.522
PT. Intraco Denta Tbk	24.969	23.172	44.875
PT. Selamat Sempurna Tbk	84.125	89.500	104.827
PT. Tunas Ridean Tbk	102.133	115.767	173.641
PT. Modern Photo Film Company Tbk	25.217	19.410	27.330
PT. Kalbe Farma Tbk	514.407	566.335	733.589
PT. Kimia Farma Tbk	60.872	92.321	124.709
PT. Tempo Scan Pacific Tbk	384.923	380.976	384.615
PT. Mandom Indonesia Tbk	85.746	90.580	125.416
PT. Mustika Ratu Tbk	41.898	27.801	21.148

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2005*

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean		Std.
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error	Statistic
TOT_AKTV	96	108263	2516864	886124.41	62104.16	608494.05
TOT_HTNG	96	13757	1584872	388693.27	36369.56	356347.50
MDL_KRJA	96	23192	1572863	265406.61	26555.74	260192.02
MDL_SNDR	96	101639	1712344	475038.72	35860.51	351359.76
LBA_DTHN	96	18920	1258940	269016.24	25040.04	245341.28
PENJ	96	83535	3413097	1026888.2	79776.51	781647.01
EBIT	96	12063	733589	109339.53	12881.79	126215.29
Valid N (listwise)	96					

Analisis deskriptif dilakukan untuk menggambarkan secara umum data-data yang digunakan dalam penelitian. Dengan melihat tabel *output* dapat diketahui bahwa jumlah data semua variabel adalah 96 data dan semuanya dinyatakan valid, tidak ada data yang hilang. Total aktiva memiliki nilai terendah sebesar Rp108.263 (juta) dan nilai tertinggi sebesar Rp2.516.864 (juta) dengan rata-rata total aktiva sebesar Rp886.124,41 (juta). Untuk total hutang nilai rata-ratanya sebesar Rp388.693,27(juta) nilai tertinggi dan terendah sebesar Rp1.584.872 (juta) dan Rp13.757 (juta). Pos modal kerja memiliki nilai terendah sebesar Rp23.192 (juta) dan nilai tertinggi sebesar Rp1.572.863 (juta) sedangkan nilai rata-ratanya sebesar Rp265.406,61 (juta). Untuk modal sendiri nilai rata-ratanya sebesar Rp475.038,72 (juta) dengan nilai terendah sebesar Rp101.639 (juta) dan nilai tertinggi sebesar Rp 1.712.344 (juta). Dari 96 data laba ditahan nilai terendahnya adalah sebesar Rp18.920 (juta) dan nilai tertingginya sebesar Rp1.258.940 (juta) serta mempunyai nilai rata-rata sebesar Rp269.016,24 (juta). Dibandingkan dengan variabel yang lain nilai rata-rata penjualan paling tinggi yaitu sebesar Rp1.026.888,24 (juta) dan mempunyai nilai terendah sebesar

Rp83.535 (juta) serta nilai tertinggi sebesar Rp3.413.097 (juta). Untuk pos EBIT memiliki nilai terendah sebesar Rp12.063 (juta) dan nilai tertinggi Rp733.589 (juta) serta memiliki nilai rata-rata sebesar Rp109.339,53 (juta).

## **BAB V**

### **ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

Data yang sudah terkumpul yang diperoleh dari data sekunder Bursa Efek Jakarta, akan diolah dengan menggunakan program komputer *SPSS (statistical Product and Service Solution)* untuk mengetahui apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel independennya adalah kondisi keuangan perusahaan yang dinilai berdasarkan nilai *Z score* perusahaan, sedangkan variabel dependennya adalah harga saham.

Adapun langkah-langkah yang dilakukan dalam analisa ini adalah:

#### **A. Pengambilan Sampel**

Dalam penelitian ini sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan memenuhi kriteria untuk dijadikan sampel dalam penelitian. Selama periode penelitian yaitu tahun 2002 sampai dengan tahun 2004 dari semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta terdapat 32 perusahaan manufaktur yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini. Daftar perusahaan sampel dapat dilihat pada tabel 4.1. Data harga saham yang diambil mengikuti perusahaan yang terpilih sebagai sampel dan harga saham yang diambil adalah harga saham penutupan pada akhir tahun.

## B. Menghitung Nilai Z Perusahaan

Untuk menghitung nilai Z perusahaan (kondisi keuangan perusahaan) selama periode penelitian dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Mengelompokkan pos-pos laporan keuangan yang dibutuhkan untuk menghitung nilai Z perusahaan. Pos-pos tersebut adalah total aktiva, total utang, modal kerja, modal sendiri, laba ditahan, penjualan dan EBIT.
2. Menghitung rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam model Z score.

Rasio-rasio tersebut adalah sebagai berikut:

$X_1$  = 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

Contoh perhitungan pada PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2002

$$X_1 = \frac{154389}{367804} = 0,420$$

$$X_2 = \frac{260056}{367804} = 0,707$$

$$X_3 = \frac{57948}{367804} = 0,158$$

$$X_4 = \frac{295084}{72015} = 4,098$$

$$X_5 = \frac{277637}{367804} = 0,755$$

Hasil perhitungan rasio-rasio keuangan keseluruhan sampel disajikan pada tabel 5.1

3. Memasukkan rasio-rasio keuangan yang telah diperoleh pada langkah sebelumnya ke dalam model Z score sebagai berikut:

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

Contoh perhitungan nilai Z pada PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2002

$$Z = 0,717(0,420) + 0,847(0,707) + 3,107(0,158) + 0,420(4,098) + 0,998(0,755)$$

$$Z = 3,864$$

Hasil perhitungan nilai Z keseluruhan sampel disajikan pada tabel 5.1

**Tabel 5.1 Hasil Perhitungan Rasio Keuangan dan Z score**

<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>X1</b>	<b>X2</b>	<b>X3</b>	<b>X4</b>	<b>X5</b>	<b>Z Score</b>
PT. Delta Djakarta Tbk	2002	0.420	0.707	0.158	4.098	0.755	3.864
	2003	0.503	0.715	0.129	4.116	0.759	3.852
	2004	0.499	0.699	0.128	3.496	0.777	3.591
PT. Fast Food Indonesia Tbk	2002	0.115	0.374	0.185	1.270	2.927	4.429
	2003	0.083	0.428	0.148	1.446	2.835	4.317
	2004	0.084	0.460	0.149	1.520	2.757	4.301
PT. Mayora Indah Tbk	2002	0.427	0.222	0.114	1.281	0.749	2.134
	2003	0.475	0.278	0.118	1.713	0.859	2.518
	2004	0.400	0.329	0.102	2.183	1.076	2.874
PT. Sari Husada Tbk	2002	0.611	0.609	0.334	8.561	1.092	6.678
	2003	0.647	0.632	0.300	6.797	0.981	5.766
	2004	0.648	0.481	0.205	5.219	1.012	4.709
PT. Siantar Top Tbk	2002	0.100	0.293	0.084	1.334	1.334	2.472
	2003	0.139	0.335	0.098	1.466	1.387	2.688
	2004	0.230	0.397	0.102	2.089	1.516	3.207
PT. Tunas Baru Lampung Tbk	2002	0.024	0.101	0.050	0.886	0.613	1.242
	2003	0.028	0.101	0.064	0.774	0.622	1.251
	2004	0.109	0.092	0.099	0.608	0.881	1.599
PT. Ultra Jaya Milk Tbk	2002	0.028	0.139	0.053	1.068	0.402	1.153
	2003	0.043	0.158	0.077	1.001	0.438	1.260
	2004	0.263	0.139	0.066	1.652	0.420	1.626

**Tabel 5.1 Hasil Perhitungan Rasio Keuangan dan Z score (lanjutan)**

PT. Roda Vivatex Tbk	2002	0.211	0.362	0.065	7.241	0.652	4.351
	2003	0.292	0.372	0.043	5.115	0.577	3.382
	2004	0.123	0.393	0.039	5.181	0.553	3.270
PT. AKR Corporindo Tbk	2002	0.387	0.512	0.072	2.374	2.096	4.025
	2003	0.137	0.281	0.057	0.848	1.183	2.048
	2004	0.100	0.324	0.104	1.276	1.294	2.496
PT. Lautan Luas Tbk	2002	0.264	0.223	0.055	0.866	1.234	2.143
	2003	0.342	0.166	0.045	0.515	1.024	1.765
	2004	0.160	0.183	0.092	0.508	1.197	1.964
PT. Sorini Corporation Tbk	2002	0.169	0.283	0.073	0.930	0.946	1.922
	2003	0.251	0.362	0.036	1.414	0.925	2.115
	2004	0.158	0.418	0.135	1.662	1.075	2.657
PT. Intanwijaya Tbk	2002	0.525	0.306	0.093	5.455	0.518	3.731
	2003	0.580	0.334	0.097	6.001	0.871	4.390
	2004	0.594	0.345	0.067	5.791	0.882	4.239
PT. Asahimas Flat Glass Tbk	2002	0.189	0.249	0.176	0.935	0.939	2.224
	2003	0.156	0.320	0.160	1.369	0.913	2.367
	2004	0.195	0.415	0.193	1.935	0.932	2.834
PT. Berlina Tbk	2002	0.238	0.415	0.215	1.459	0.871	2.673
	2003	0.115	0.387	0.116	1.220	0.805	2.087
	2004	0.368	0.264	0.100	0.580	0.657	1.698
PT. Kageo Igor Jaya Tbk	2002	0.225	0.292	0.218	1.243	1.644	3.248
	2003	0.400	0.360	0.217	1.836	1.548	3.583
	2004	0.377	0.378	0.126	1.664	1.324	3.001
PT. Lion Metal Works Tbk	2002	0.649	0.374	0.161	14.139	0.772	7.992
	2003	0.658	0.395	0.141	5.353	0.730	4.221
	2004	0.661	0.453	0.199	4.601	0.757	4.166
PT. Komatsu Indonesia Tbk	2002	0.577	0.530	0.138	7.907	1.303	5.914
	2003	0.662	0.537	0.114	6.222	1.01	4.967
	2004	0.566	0.550	0.215	3.766	1.690	4.809
PT. Astra Graphia Tbk	2002	0.344	0.225	0.086	0.790	1.147	2.183
	2003	0.339	0.226	0.072	0.894	0.633	1.667
	2004	0.513	0.274	0.047	1.648	0.827	2.265
PT. Metrodata Elektronik Tbk	2002	0.435	0.166	0.058	1.056	2.199	3.269
	2003	0.400	0.166	0.069	1.080	2.087	3.179
	2004	0.301	0.151	0.082	0.705	2.063	2.954
PT. Astra Otoparts Tbk	2002	0.254	0.366	0.095	1.577	1.127	2.574
	2003	0.178	0.407	0.076	1.915	1.099	2.610
	2004	0.134	0.397	0.098	1.611	1.200	2.611
PT. Branta Mulia Tbk	2002	0.256	0.209	0.083	0.574	0.809	1.667
	2003	0.247	0.264	0.057	0.817	0.800	1.719
	2004	0.326	0.282	0.086	0.847	0.861	1.955

**Tabel 5.1 Hasil Perhitungan Rasio Keuangan dan Z score (lanjutan)**

PT. Goodyear Indonesia Tbk	2002	0.241	0.591	0.067	2.303	1.463	3.310
	2003	0.280	0.577	0.068	2.139	1.502	3.297
	2004	0.326	0.556	0.081	1.850	1.742	3.471
PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk	2002	0.229	0.121	0.080	0.386	0.795	1.470
	2003	0.134	0.182	0.086	0.548	1.132	1.878
	2004	0.356	0.287	0.207	0.802	1.565	3.039
PT. Intraco Denta Tbk	2002	0.450	0.125	0.037	0.235	0.745	1.386
	2003	0.312	0.133	0.036	0.251	0.724	1.275
	2004	0.484	0.118	0.058	0.212	0.900	1.613
PT. Selamat Sempurna Tbk	2002	0.422	0.374	0.144	1.991	1.034	2.935
	2003	0.437	0.360	0.141	1.681	1.008	2.769
	2004	0.276	0.328	0.161	1.401	1.123	2.685
PT. Tunas Ridean Tbk	2002	0.161	0.252	0.092	0.610	2.200	3.067
	2003	0.296	0.226	0.078	0.471	1.818	2.658
	2004	0.075	0.208	0.080	0.374	1.542	2.173
PT. Modern Photo Film Tbk	2002	0.152	0.077	0.025	0.279	1.824	2.188
	2003	0.166	0.072	0.019	0.265	1.622	1.968
	2004	0.089	0.019	0.028	0.196	1.654	1.898
PT. Kalbe Farma Tbk	2002	0.099	0.040	0.255	0.359	1.271	2.318
	2003	0.269	0.172	0.231	0.582	1.180	2.479
	2004	0.625	0.322	0.291	0.793	1.356	3.313
PT. Kimia Farma Tbk	2002	0.293	0.075	0.059	1.875	1.482	2.722
	2003	0.216	0.113	0.067	1.228	1.328	2.301
	2004	0.286	0.184	0.106	2.270	1.641	3.283
PT. Tempo Scan Pacific Tbk	2002	0.510	0.534	0.212	4.457	1.079	4.425
	2003	0.544	0.568	0.196	5.134	1.093	4.727
	2004	0.544	0.588	0.180	5.004	1.107	4.653
PT. Mandom Indonesia Tbk	2002	0.369	0.508	0.241	5.776	1.637	5.503
	2003	0.410	0.563	0.234	7.313	1.644	6.209
	2004	0.402	0.582	0.266	5.329	1.695	5.536
PT. Mustika Ratu Tbk	2002	0.560	0.446	0.144	4.674	0.868	4.055
	2003	0.571	0.444	0.101	5.424	0.835	4.211
	2004	0.586	0.467	0.072	5.290	0.828	4.087

(Data diolah dari *Indonesian Capital Market Directory 2005*)

### C. Mengelompokkan Data Harga Saham

Data harga saham perusahaan yang dijadikan sampel penelitian merupakan harga penutupan pada akhir tahun selama periode penelitian. Data harga saham dapat dilihat pada tabel 5.2

**Tabel 5.2 Harga Saham per 31 Desember (Rupiah)**

Nama Perusahaan	Harga Saham		
	Th. 2002	Th. 2003	Th. 2004
PT. Delta Djakarta Tbk	8.200	8.700	14.500
PT. Fast Food Indonesia Tbk	900	925	1.050
PT. Mayora Indah Tbk	380	875	1.200
PT. Sari Husada Tbk	10.000	14.500	1.900
PT. Siantar Top Tbk	260	180	180
PT. Tunas Baru Lampung Tbk	150	160	230
PT. Ultra Jaya Milk Tbk	600	450	425
PT. Roda Vivatex Tbk	1.000	900	825
PT. AKR Corporindo Tbk	600	900	1.150
PT. Lautan Luas Tbk	180	285	370
PT. Sorini Corporation Tbk	500	750	1.075
PT. Intanwijaya Tbk	275	300	440
PT. Asahimas Flat Glass Tbk	1.325	1.975	2.150
PT. Berlina Tbk	1.375	1.600	1.475
PT. Kageo Igor Jaya Tbk	85	135	105
PT. Lion Metal Works Tbk	750	850	1.700
PT. Komatsu Indonesia Tbk	800	800	3.125
PT. Astra Graphia Tbk	275	330	320
PT. Metrodata Elektronik Tbk	15	90	85
PT. Astra Otoparts Tbk	1.400	1.550	1.925
PT. Branta Mulia Tbk	450	950	800
PT. Goodyear Indonesia Tbk	4.350	3.750	8.600
PT. Hexindo Adi Perkasa Tbk	395	925	3.075
PT. Intraco Denta Tbk	240	310	525
PT. Selamat Sempurna Tbk	1.450	265	290
PT. Tunas Ridean Tbk	285	300	675
PT. Modern Photo Film Company Tbk	405	625	600
PT. Kalbe Farma Tbk	275	1.000	550
PT. Kimia Farma Tbk	185	210	205
PT. Tempo Scan Pacific Tbk	4.125	5.900	7.600
PT. Mandom Indonesia Tbk	1.500	2.750	4.000
PT. Mustika Ratu Tbk	360	435	410

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2005*

## D. Pengolahan Data Menggunakan SPSS

Setelah sampel variabel independen (X) dan variabel Dependen (Y) diketahui, langkah selanjutnya adalah menghitung koefisien regresi. Cara menghitung koefisien regresi dengan menggunakan bantuan program komputer *SPSS (statistical Product and Service Solution)*. Hasil pengolahan data dengan menggunakan *SPSS* adalah sebagai berikut:

### Regression

#### Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Z_SCORE(a)	.	Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: HRG\_SHAM

#### Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.410(a)	.168	.159	2524.267	1.108

a Predictors: (Constant), Z\_SCORE

b Dependent Variable: HRG\_SHAM

#### ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	121200968.289	1	121200968.289	19.021	.000(a)
	Residual	598961006.451	94	6371925.601		
	Total	720161974.740	95			

a Predictors: (Constant), Z\_SCORE

b Dependent Variable: HRG\_SHAM

**Coefficients(a)**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-978.657	654.431		-1.495	.138	1.000	1.000
	Z_SCORE	847.018	194.212	.410	4.361	.000		

a Dependent Variable: HRG\_SHAM

**Casewise Diagnostics(a)**

Case Number	Std. Residual	HRG_SHAM
3	4.927	14500
11	4.197	14500

a Dependent Variable: HRG\_SHAM

**Residuals Statistics(a)**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-2.05	5790.71	1645.05	1129.513	96
Std. Predicted Value	-1.458	3.670	.000	1.000	96
Standard Error of Predicted Value	257.700	984.847	346.923	111.907	96
Adjusted Predicted Value	-22.46	6695.77	1648.27	1155.930	96
Residual	-5040.71	12437.01	.00	2510.947	96
Std. Residual	-1.997	4.927	.000	.995	96
Stud. Residual	-2.169	4.956	-.001	1.012	96
Deleted Residual	-5945.77	12586.26	-3.22	2598.799	96
Stud. Deleted Residual	-2.213	5.736	.016	1.083	96
Mahal. Distance	.001	13.471	.990	1.744	96
Cook's Distance	.000	.516	.018	.073	96
Centered Leverage Value	.000	.142	.010	.018	96

a Dependent Variable: HRG\_SHAM

Koefisien regresi berdasarkan tabel *output*, ditunjukkan dengan koefisien nilai beta (b) sebesar 847,018 dan koefisien konstanta sebesar -978,657. Secara keseluruhan prediksi harga saham dengan kondisi keuangan perusahaan dapat digambarkan dalam persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = -978,657 + 847,018 X$$

Keterangan:

Y = harga saham

X = kondisi keuangan perusahaan

Setelah menentukan persamaan regresi kemudian dilakukan pengujian koefisien regresi.

Berdasarkan tabel *output*, nilai koefisien R *square* sebesar 0,168 yang berarti bahwa variabel kondisi keuangan perusahaan menjelaskan variabel harga saham sebesar 16,8%. Hal ini berarti bahwa ada faktor-faktor lain yang turut mempengaruhi harga saham diluar kondisi keuangan perusahaan dan secara keseluruhan faktor-faktor tersebut mempunyai tingkat pengaruh yang lebih besar yaitu sebesar 83,2%. Semakin kecil nilai R *square* menunjukkan semakin kecilnya atau lemahnya hubungan antara kedua variabel itu sendiri.

Dalam pengujian ANOVA yang hasilnya ditunjukkan dalam tabel output, didapat nilai F sebesar 19,021. Nilai koefisien ini kemudian dibandingkan dengan nilai F tabel menggunakan derajat keyakinan sebesar 95% atau taraf nyata 5% serta derajat kebebasan dari  $df_1=1$  dan  $df_2 = 94$ . Dengan demikian maka F tabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 3,942. Setelah membandingkan antara F hitung dengan F tabel, maka dapat dilihat bahwa F hitung sebesar 19,021 lebih besar dari F tabel sebesar 3,942 sehingga dapat diketahui bahwa  $H_0$  ditolak. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kondisi keuangan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham.

Dalam tabel output juga didapat nilai  $t$  hitung dalam penelitian ini sebesar 4,361 yang selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai  $t$  tabel. Dalam penelitian ini nilai  $t$  tabel yang digunakan adalah sebesar 1,986. Dengan demikian maka dapat dilihat bahwa nilai  $t$  hitung sebesar 4,361 lebih besar dari nilai  $t$  tabel sebesar 1,986. Karena nilai  $t$  hitung lebih besar dari  $t$  tabel maka  $H_0$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan kondisi keuangan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham.

#### **E. Pembahasan**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah kondisi keuangan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Dalam penelitian ini kondisi keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan nilai  $Z$  score.  $Z$  score merupakan sebuah koefisien yang dapat digunakan untuk mengukur kondisi keuangan perusahaan, sehingga dapat diketahui sebuah perusahaan berada dalam kondisi yang baik atau tidak. Perusahaan yang mempunyai  $Z$ -score kurang dari 1,21 dikategorikan sebagai perusahaan dengan kondisi keuangan tidak baik. Perusahaan yang mempunyai  $Z$ -score lebih dari 2,90 dikategorikan sebagai perusahaan dengan kondisi keuangan baik. Perusahaan yang  $Z$ -score-nya terletak antara 1,21 sampai dengan 2,90 dikategorikan sebagai perusahaan yang mengalami *grey area* atau masuk dalam zona ketidakpastian.

Dalam penelitian ini perusahaan dikatakan dalam kondisi baik jika:

1. Perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva yang dimiliki perusahaan.
2. Perusahaan mampu menghasilkan keuntungan bagi investor sesuai dengan aktiva yang telah digunakan.
3. Perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendek dengan menggunakan modal sendiri.
4. Perusahaan mampu menggunakan dan mengendalikan sumber-sumber yang dimiliki oleh perusahaan.

Berdasarkan hasil perhitungan Z score dapat diketahui bahwa dari 32 perusahaan manufaktur yang digunakan sebagai sampel 14 perusahaan berada dalam kondisi baik dan selebihnya berada dalam zona ketidakpastian. Perusahaan yang berada dalam zona ketidakpastian, jika tidak segera melakukan perbaikan kinerja keuangan perusahaan maka kondisi keuangan perusahaan tersebut akan menjadi tidak baik.

Berdasarkan hasil analisis data dapat diketahui bahwa kondisi keuangan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Pengaruh tersebut berarah positif dimana semakin baik kondisi keuangan perusahaan semakin tinggi harga saham. Dengan demikian dapat diartikan bahwa para pemodal dalam menentukan harga jual/beli saham menggunakan pertimbangan informasi kondisi keuangan perusahaan. Dengan kata lain, informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan merupakan informasi yang relevan bagi pemodal sebagai

dasar dan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal, khususnya dalam jual/beli saham di Bursa Efek Jakarta.

Penelitian ini dapat mendukung penelitian yang dilakukan oleh Santoso (1999) mengenai pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham di Bursa Efek Jakarta. Santoso menggunakan sampel sebanyak 25 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta selama periode tahun 1997. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi keuangan perusahaan terhadap harga saham. Meskipun pengukuran kinerja keuangan perusahaan tidak menggunakan nilai *Z score*, tetapi penelitian tersebut dapat dijadikan sebagai acuan bahwa kondisi atau kinerja keuangan perusahaan merupakan informasi yang sangat penting bagi pemodal harga jual/beli saham.

Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Listyasari (2004). Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui apakah kondisi keuangan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Sampel yang digunakan adalah perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Untuk mengukur kondisi keuangan perusahaan Listyasari menggunakan nilai *Z score*. Hasil penelitian ini adalah kondisi keuangan perusahaan yang diukur menggunakan nilai *Z score* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Menurut penulis penyebab perbedaan hasil penelitian adalah karena sampel perusahaan yang digunakan oleh Listyasari (2004) terlalu sedikit. Semakin banyak sampel perusahaan yang digunakan maka akan semakin banyak pula kondisi keuangan yang digunakan sebagai pembanding sehingga

akan terdapat berbagai macam kondisi keuangan perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Listyasari (2004) mengarah ke homogenitas karena hanya menggunakan perusahaan rokok yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta sebagai sampel penelitian.

## **BAB VI**

### **PENUTUP**

#### **A. Kesimpulan**

Dalam penelitian yang dilakukan terhadap kondisi keuangan perusahaan dan harga saham dengan menggunakan analisis regresi dapat diketahui bahwa kondisi keuangan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap harga saham. Hal ini dapat ditunjukkan dengan melihat hasil pengujian dalam tabel ANOVA. Dalam tabel ditunjukkan bahwa nilai F hitung dalam penelitian lebih besar jika dibandingkan dengan F tabel. Selain itu dalam tabel ANOVA juga menunjukkan bahwa nilai probabilitas yang dihasilkan dalam penelitian lebih kecil jika dibandingkan dengan taraf nyata yang digunakan yaitu sebesar 5%. Dalam tabel output yang lain juga dapat diketahui bahwa nilai t hitung dalam penelitian lebih besar jika dibandingkan dengan nilai t tabel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa kondisi keuangan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham.

#### **B. Saran**

Dengan melihat hasil penelitian dapat diketahui bahwa kondisi keuangan perusahaan yang diukur menggunakan nilai *Z score* dapat digunakan untuk memprediksi harga saham. Jika perusahaan ingin menilai kondisi keuangan dengan menggunakan *Z score*, rentang waktu penilaian diperpanjang jangan hanya selama tiga tahun. Dengan rentang waktu penilaian semakin lama,

perusahaan akan semakin mengetahui kondisi keuangan perusahaan yang sebenarnya. Bagi para investor, untuk menilai kondisi keuangan perusahaan dapat menggunakan nilai *Z score* yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Dalam pengambilan keputusan investasi sebaiknya investor menginvestasikan dana pada perusahaan yang mempunyai nilai *Z score* tinggi. Karena semakin tinggi nilai *Z score* semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kebangkrutan. Bagi peneliti berikutnya dapat menggunakan *Z score* untuk menilai kondisi keuangan perusahaan, tetapi juga dapat menyertakan rasio penilaian yang lain sehingga dapat digunakan sebagai pembandingan untuk lebih meyakinkan bahwa kondisi keuangan perusahaan mempengaruhi harga saham.

### **C. Keterbatasan Penelitian**

Penulis menyadari masih terdapat kekurangan dalam penelitian yang merupakan keterbatasan dalam penelitian. Dalam penelitian ini penulis hanya menggunakan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada periode tahun 2002, 2003, 2004 sebagai sampel penelitian. Dalam penelitian ini hanya menggunakan harga saham pada akhir tahun. Selain itu penulis mengasumsikan semua data terdistribusi secara normal. Diharapkan untuk penelitian berikutnya tidak hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur, tetapi juga bisa diperluas pada perusahaan jasa dan menggunakan sampel data lebih dari tiga tahun.

## DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward. *Predicting Financial Distress of Companies : Revisiting The Z-Score and Zeta Models*, Stern School of Business, 2002, New York.
- Anoraga, Panji dan Ninik Widiyanti. *Pasar Modal : Keberadaan Manfaatnya bagi pembangunan*, Rineka Cipta, 1992, Jakarta.
- Chariri, Anis dan Imam Ghozali. *Teori Akuntansi*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2003, Semarang.
- Halim, Abdul. *Analisis Investasi*, Salemba Empat, 2003, Jakarta
- Hanafi, Mamduh M dan Abdul Halim. *Analisis Laporan Keuangan*, UPP AMP YKPN, 2003, Yogyakarta.
- Husnan, Suad. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, UPP AMP YKPN, 1995, Yogyakarta.
- Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Pertama, BPFE, 2000, Yogyakarta.
- Koetin, E. A. *Analisis Pasar Modal*, Pustaka Sinar Harapan, 1993, Jakarta.
- Kurniasih, Eha dan M.A. Adnan. Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Dengan Pendekatan Altman, *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol 4 No. 2, FE UII, 2000, Yogyakarta.
- Listyasari, Barbara Widayas. Analisis Pengaruh Kondisi Keuangan Perusahaan Terhadap Harga Pasar Saham, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi USD, 2004, Yogyakarta.
- Machfoedz, Mas'ud. Profil Kinerja Finansial Perusahaan-Perusahaan yang Go-Public di Pasar Modal ASEAN, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, Vol 14, No. 3, 56-72, FE UGM, 1999, Yogyakarta.
- Munawir. *Analisis Laporan Keuangan*, Liberty, 1993, Yogyakarta.
- Nugroho, Agung. *Strategi Jitu Memilih Metode Statistik Penelitian dengan SPSS*, Andi Offset, 2005, Yogyakarta.
- Purwanto, Suharyadi. *Statistika untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*, Salemba Empat, 2004, Jakarta.

Riyanto, Bambang. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, BPFE, 1995, Yogyakarta.

Santoso, Singgih. Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Harga Saham Sektor Manufaktur di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Edisi 4 Tahun III, FE UKDW, 1999, Yogyakarta.

Tinneke. Hubungan Kondisi Keuangan Perusahaan dan Harga Saham, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi USD, 2003, Yogyakarta.

*Indonesian Capital Market Directory 2005.*