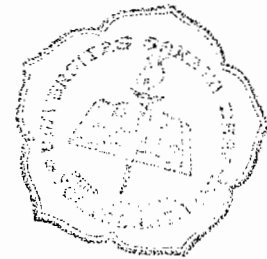


HUBUNGAN ANTARA KONDISI KEUANGAN
PERUSAHAAN DENGAN HARGA SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA

SKRIPSI

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



Oleh :
TINNEKE
NIM : 992114055

PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA
2003

HUBUNGAN ANTARA KONDISI KEUANGAN
PERUSAHAAN DENGAN HARGA SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA

SKRIPSI

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



Oleh :

TINNEKE

NIM : 992114055

PROGRAM STUDI AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS SANATA DHARMA

2003

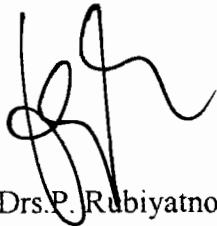
SKRIPSI
HUBUNGAN ANTARA KONDISI KEUANGAN
PERUSAHAAN DENGAN HARGA SAHAM
DI BURSA EFEK JAKARTA

Oleh:
Tinneke
NIM : 99211405

Telah disetujui oleh:

Pembimbing I

Tanggal : 15 September 2003



(Drs. P. Rubiyatno, MM.)

Dosen Pembimbing II

Tanggal : 5 November 2003



(Y. Chr. Wahyu Ari Andriyanto, SE, MM)

Skripsi
HUBUNGAN ANTARA KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN
DENGAN HARGA SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

Tinneke

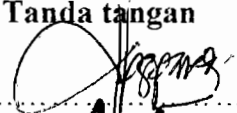
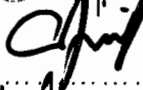
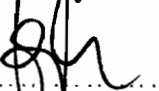
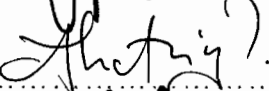
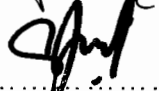
NIM : 992114055

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji

Pada tanggal 5 November 2003

dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

Nama lengkap	Tanda tangan
Ketua : Drs. YP. Supardiyono, M.Si, Akt.	
Sekretaris : Drs. G. Anto Listianto, MSA.,Akt	
Anggota : Drs.P. Rubiyatno,MM	
Anggota : Y.Chr. Wahyu Ari Andriyanto,SE,MM	
Anggota : Drs. G. Anto Listianto, MSA.,Akt	

Yogyakarta, 22 November 2003

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan



Drs. Hg. Suseno TW.,M.S.

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

Saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa 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, November 2003

Penulis,

Tinneke

HALAMAN PERSEMBAHAN

Allah Bapa Mengasihiku

Ia mengenal kedalaman hatiku
Ia menciptakan aku bukan tanpa suatu maksud
Ia menyediakan segala rancangan yang terbaik dalam hidupku

Jika sesuatu saat aku mengalami hal yang tidak kusukai,
Itu bukan karena Ia tidak mengasihiku
Tetapi Ia ingin membentuk aku menjadi lebih baik
Menjadi lebih indah dan semakin sempurna seperti Ia sendiri

Jika suatu saat aku berada dititik terbawah dan gelap mengelilingiku
Aku tahu bahwa Ia tidak akan tinggal diam,
Ia akan mengangkatku dan membawaku masuk ke dalam terang-NYA
Ia Allah yang tidak pernah terlambat memberikan pertolongan-NYA

***Serahkanlah perbuatanmu kepada Tuhan,
maka terlaksanalah segala rencanamu***

~ Amsal 16:3 ~

Skripsi ini kupersembahkan kepada:

Tuhan Yesus.....buat Kuasa AjaibNYA

Papi Yusuf Wijaya

Mami Magdalena

Adikku Piter Wijaya

ABSTRAK

HUBUNGAN LAPORAN KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN HARGA SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA

TINNEKE
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2003

Investasi merupakan suatu kegiatan yang mempertaruhkan modal yang besar dan berharap untuk memperoleh keuntungan di kemudian hari. Sehingga investor perlu mengetahui kondisi perusahaan tersebut. Pada saat ini laporan keuangan seringkali dijadikan dasar pengambilan keputusan untuk mengetahui kondisi perusahaan. Sehingga perlu dilakukan penelitian untuk mengetahui ada tidaknya hubungan (korelasi) antara laporan keuangan perusahaan dengan harga saham di Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini mengacu pada perusahaan-perusahaan yang termasuk LQ45 dalam sub sektor farmasi, yang listing di Bursa efek Jakarta priode 1999 sampai dengan 2001. Variabel yang digunakan adalah komponen laporan keuangan dengan harga saham.

Data diperoleh berdasarkan data sekunder berdasarkan hasil olahan dari pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Jakarta. Teknik analisis data yang digunakan adalah korelasi Bivariate.

Penelitian dilakukan dengan analisis secara pertahun dan analisis selama 3 tahun. Berdasarkan penelitian ini diperoleh hasil bahwa pada tahun 1999 diperoleh nilai korelasi (r) = -0,685 , tahun 2000 dengan korelasi (r)= 0,813 dan tahun 2001 menunjukkan korelasinya 0,899. Pada analisis yang dilakukan selama 3 tahun mendapatkan nilai korelasi (r)=-0,375.

ABSTRACT

THE RELATIONSHIP BETWEEN COMPANY'S FINANCIAL STATEMENT AND THE CHANGE OF STOCK PRICE AT JAKARTA STOCK EXCHANGE

TINNEKE
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2003

Investment is an activity which needs a lot of money. And hopefully, the investors will take an advantage in the future. It is necessary for the investor to know the condition of the company. Recently, company's financial statement is used as a base to make a decision before they buy the company's stock. Therefore it is important to conduct a research for describing the relation between company's financial statement and change of stock price. This research is aimed to find out the relation between the company's financial statement and change of stock price. The research referred to the LQ 45 Company in pharmacy sector listed in the Jakarta Stock Exchange from 1999 up to 2000. The variables used are company's financial statement and price stock.

The data was obtained based on the secondary data which already were analyzed by the Capital Market Reference Center of Jakarta Stock Exchange. The correlation was defined as the relation between company's financial statement and price stock. The method of analysis used is bivariate correlation.

The research was conducted into 2 section i.e. annually analysis and analysis of the whole data in three years. The result of the research indicated that in 1999 the correlation coefficient was $-0,685$. The correlation coefficient in 2000 was $0,813$. And the correlation coefficient in 2001 showed $0,899$. The analysis for the whole data showed the correlation coefficient of $-0,375$.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur dipanjatkan kehadirat Tuhan atas segala bimbingan dan anugerahNya yang sangat besar sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini. Skripsi merupakan salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi-Akuntansi.

Skripsi ini merupakan studi kasus pada saham LQ45 (saham farmasi) di Bursa Efek Jakarta, untuk mengetahui hubungan antara kondisi keuangan perusahaan dengan harga saham.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini telah melibatkan banyak kerjasama dari semua pihak. Untuk itu dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Drs. Hg. Suseno TW,M.S. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma,
2. Bapak Drs. P.Rubiyatno, M.M. selaku Dosen Pembimbing I yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan penyusunan skripsi ini,
3. Bapak Y. Chr. Wahyu Ari Andriyanto, SE,MM. selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan penyusunan skripsi ini,
4. Dian Adi Cahyono atas semua kritik, saran, bantuannya dan pengorbanannya yang tidak terukur serta kesabaran dalam penyusunan skripsi ini,
5. Teman-teman di Asrama Syantikara, Khususnya Kopel XI (Uthe dengan senyuman cerianya dan kesensitifannya yang terkadang sulit di mengerti serta pengertiannya, Ellen dengan kecentilannya, Maria yang suka memberikan masukan, Erna

yang jam terbang tinggi serta Andre yang baru datang di Kopel XI),

6. St. Benedicta yang menerima dan menuntun selama 4 tahun terakhir ini di Asrama Syantikara,
7. Citra dan Agus yang memberikan semangat dan dukungan serta doa bagi kekuatan dalam penyusunan skripsi ini,
8. Para karyawan/ti Universitas Sanata Dharma, khususnya Bapak Widodo yang sering membantu dan menolong.

Penulis berharap penulisan skripsi ini dapat memberikan gambaran hubungan yang terjadi antara kondisi keuangan perusahaan dengan harga saham. Penulis menyadari banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini, untuk itu penulis mohon maaf dan mengharap saran dan kritik yang membangun untuk perbaikan bagi penulis di masa mendatang.

Yogyakarta, 11 Desember 2003

Penulis

DAFTAR ISI



HALAMAN SAMPUL	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	3
C. Batasan Masalah	3
D. Tujuan Penelitian	3
E. Manfaat Penelitian	3
F. Sistematika Penulisan	4
BAB II LANDASAN TEORI	6
A. Pengertian Investasi	6
B. Hubungan Antara Kondisi Keuangan Perusahaan Dengan Harga Sahamnya	6
C. Laporan Keuangan	7
D. Model Multivariate Altman	9
BAB III METODE PENELITIAN	13
A. Jenis Penelitian	13
B. Subjek dan Objek Penelitian	13
C. Teknik Analisa Data	14
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	19

A. Indeks LQ45 Pada Bursa Efek Jakarta	19
B. Profil Emiten.....	20
BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN	22
A. Analisis Data	22
B. Menghitung Perubahan relative Nilai Z Perusahaan	23
BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN.....	30
A. Kesimpulan.....	30
B. Keterbatasan Penelitian	31
C. Saran	32
DAFTAR PUSTAKA.....	33

DAFTAR TABEL

Tabel 5.1. Perhitungan nilai parameter Z perusahaan pada tahun 1999.....	23
Tabel 5.2. Perhitungan nilai parameter Z perusahaan pada tahun 2000.....	24
Tabel 5.3. Perhitungan nilai parameter Z perusahaan pada tahun 2001.....	24
Tabel 5.4. Perubahan Relatif Nilai Z (ΔZ) per tahun:.....	25
Tabel 5.5. Perubahan Relatif Harga Saham Harian per-tahun (ΔPit):.....	26
Tabel 5.6 Nilai Perubahan Relatif Kondisi Keuangan (ΔZit) dan Perubahan Relatif Harga Saham (ΔPit).....	27
Tabel 5.7. Korelasi Hasil Perhitungan dengan SPSS Tahun 1999.....	27
Tabel 5.8. Korelasi Hasil Perhitungan dengan SPSS Tahun 2000.....	27
Tabel 5.9. Korelasi Hasil Perhitungan dengan SPSS Tahun 2001.....	28
Tabel 5.10. Korelasi Hasil Perhitungan dengan SPSS Tahun 1999-2001.....	28

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Ringkasan Laporan Keuangan Dankos Laboratories
- Lampiran 2 Ringkasan Laporan Keuangan DVLA
- Lampiran 3 Ringkasan Laporan Keuangan Kalbe Farma
- Lampiran 4 Ringkasan Laporan Keuangan TSPC
- Lampiran 5 Harga Saham Harian (tahun 2000)
- Lampiran 6 Harga Saham Harian (tahun 2000)
- Lampiran 7 Harga Saham Harian (tahun 2001)
- Lampiran 8 Harga Saham Harian (tahun 2002)
- Lampiran 9 Perhitungan Nilai Zi PT.Dankos Laboratories.Tbk (tahun 1999)
- Lampiran 10 Perhitungan Nilai Zi PT.Dankos Laboratories Tbk (tahun 2000)
- Lampiran 11 Perhitungan Nilai Zi PT.Darya Varia Laboratoria.Tbk (tahun 1999)
- Lampiran 12 Perhitungan Nilai Zi PT.Kalbe Farma.Tbk (tahun 1999)
- Lampiran 13 Perhitungan Nilai Zi PT.Kalbe Farma.Tbk (tahun 2000)
- Lampiran 14 Perhitungan Nilai Zi PT.Tempo Scan Pacifik (tahun 1999)
- Lampiran 15 Perhitungan Nilai Zi PT.Tempo Scan Pacifik (tahun 2001)
- Lampiran 16 Perhitungan (Δ Zit) PT.Dankos Laboratories.Tbk (tahun 1999)
- Lampiran 17 Perhitungan (Δ Zit) PT.Darya Varia Laboratoria.Tbk (tahun 1999)
- Lampiran 18 Perhitungan (Δ Zit) PT.Tempo Scan Pacifik Tbk (tahun 1999)
- Lampiran 19 Perhitungan (Δ Pit) PT.Dankos Laboratories.Tbk (tahun 1999)
- Lampiran 20 Perhitungan (Δ Pit) PT.Darya Varia Laboratoria.Tbk (tahun 1999)
- Lampiran 21 Perhitungan (Δ Pit) PT.Tempo Scan Pacifik Tbk (tahun 1999)

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pasar modal di Indonesia tergolong sebagai salah satu bursa yang sedang mencuat di dunia. Setelah sempat beku selama beberapa tahun, bursa efek di tanah air bergairah kembali menjelang akhir dasa warsa 1980-an. Perannya dalam pengerahan dana masyarakat untuk keperluan investasi kian berarti.

Pasar modal memiliki peranan yang besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus yaitu fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*). Sedangkan pasar modal dalam peranan kedua sebagai fungsi keuangan berarti bahwa pasar modal memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan (*return*), bagi pemilik dana sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih.

Pemilik dana yang disebut sebagai investor akan melihat kondisi keuangan perusahaan terlebih dahulu. Kondisi keuangan perusahaan dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan menjadi sumber informasi bagi investor dalam menilai kondisi keuangan perusahaan apakah perusahaan tersebut dapat memberikan jaminan terpenuhinya harapan dari aktivitas investasi.

Dengan adanya pasar modal diharapkan aktivitas perekonomian menjadi meningkat karena berperan sebagai alternatif pendanaan bagi perusahaan-perusahaan sehingga dapat beroperasi dengan skala yang lebih besar dan pada gilirannya 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 dilatarbelakangi oleh informasi akuntansi yang menjadi salah satu informasi bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya di pasar modal.

Laporan keuangan mempunyai dampak yang sangat besar terhadap pasar, sehingga kesimpulan yang dapat ditarik adalah pasar memperhatikan laporan keuangan. Maka kondisi keuangan merupakan informasi penting bagi para pemilik modal (investor) dalam mengambil suatu keputusan ekonomi.

Berdasarkan penelitian yang terdapat pada (Jurnal Riset Akuntansi Indonesia) dalam melihat kinerja perusahaan di Bursa Efek Jakarta, dijelaskan bahwa perusahaan-perusahaan harus membuat propektus yang merupakan ketentuan yang ditetapkan oleh BAPEPAM.

Informasi propektus disajikan dalam 2 informasi yaitu informasi akuntansi dan informasi non akuntansi. Pada informasi akuntansi adalah laporan keuangan yang terdiri atas neraca, perhitungan rugi/laba, laporan arus kas, dan penjelasan laporan akuntansi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa laporan keuangan merupakan informasi akuntansi yang sangat dibutuhkan oleh investor dalam pembuatan keputusan investasi di pasar modal.

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis akan mengadakan penelitian mengenai **“HUBUNGAN ANTARA KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN HARGA SAHAM DI BURSA EFEK JAKARTA”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka permasalahan yang diajukan dalam penelitian ini adalah: *Apakah terdapat hubungan antara kondisi keuangan perusahaan dengan harga saham?*

C. Batasan Masalah

Penelitian ini mempunyai batasan permasalahan yaitu:

1. Analisis didasarkan pada metode Altman (Z Score).
2. Penelitian dilakukan terhadap 4 perusahaan farmasi yang termasuk dalam kategori LQ 45.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan ada tidaknya antara kondisi keuangan perusahaan dengan harga saham.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan sarana untuk mempraktekkan teori yang telah diperoleh selama dibangku perkuliahan.

2. Bagi Pembaca

Untuk menambah kasanah dalam bacaan dan untuk penelitian selanjutnya.

3. Bagi investor dan Calon Investor

Diharapkan hasil yang dari penelitian ini dapat membantu pembuatan keputusan investasi yang tepat dan menguntungkan.

4. Bagi Universitas Sanata Dharma

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah koleksi pustaka dan dapat menambah pengetahuan mahasiswa dalam hal investasi pasar modal.

F. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini diuraikan tentang latar belakang permasalahan yang menerangkan alasan dipilihnya masalah yang hendak diteliti, batasan masalah, rumusan masalah yang berisi masalah utama yang dihadapi, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Dalam bab ini diuraikan teori-teori yang akan digunakan sebagai dasar pembahasan permasalahan yang ada.

BAB III METODE PENELITIAN

Dalam bab ini diuraikan jenis penelitian yang digunakan, waktu dan tempat penelitian, subjek dan objek penelitian, data yang dicari, teknik pengumpulan data dan analisis data.

BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

Dalam bab ini akan disajikan data mengenai perusahaan yang sedang diteliti.

BAB V ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Dalam bab ini hasil penelitian dianalisis berdasarkan teori untuk menjawab masalah yang telah dikemukakan.

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini berisi tentang kesimpulan yang dapat diambil dari hasil analisis data yang diperoleh, beserta saran mengenai hasil penelitian tersebut.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pengertian Investasi

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.

Investasi secara luas diartikan sebagai pengorbanan uang sekarang untuk uang di masa depan. Investasi nyata (*real investment*) secara umum melibatkan aset berwujud, seperti tanah, mesin-mesin, atau pabrik. Investasi finansial (*financial investment*) melibatkan kontrak-kontrak tertulis, seperti saham biasa dan obligasi (Farid Harianto dan Siswanto Sudomo, 1998, 346).

B. Hubungan Antara Kondisi Keuangan Perusahaan Dengan Harga Sahamnya

Dalam pengambilan keputusan untuk membeli saham, informasi akuntansi menjadi salah satu informasi bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya di pasar modal. Menurut Husnan (1995:41) yang mengamati reaksi terhadap pengumuman laporan keuangan, menyimpulkan: bahwa laporan keuangan mempunyai dampak terhadap pasar. Hal ini berarti pasar

seperti penjualan, pertumbuhan penjualan, deviden yang diberikan, struktur permodalan perusahaan juga mempengaruhi pergerakan harga saham. Sedangkan menurut Eugene F Brigham dan Louis Gapenski (1994:28) menyatakan bahwa harga saham perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu, laba yang diharapkan dari perlembar saham, arus waktu penerimaan laba, resiko dari laba yang diharapkan, penggunaan hutang dan kebijakan deviden.

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

C. Laporan Keuangan

Laporan keuangan (Munawir, 1993:2) pada dasarnya 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. Pihak-pihak yang mempunyai kepentingan terhadap posisi keuangan maupun perkembangan suatu perusahaan adalah para pemilik perusahaan, manajer perusahaan yang bersangkutan, para kreditur, bankers, para investor, pemerintah (dimana perusahaan tersebut berdomisili), buruh, dan pihak-pihak lainnya.

Laporan keuangan dapat digunakan untuk menilai sukses atau tidaknya manajer dalam memimpin perusahaannya yang dilihat/diukur dari laba

yang diperoleh perusahaan. Karena hasil-hasil stabilitas serta kontinuitas atau kelangsungan perusahaan tergantung cara kerja atau efisiensi manajemennya, jika hasil-hasil yang dicapai manajemennya tidak memuaskan maka para pemilik perusahaan (pemegang saham) mungkin akan mengganti manajemennya atau bahkan menjual saham-sahamnya.

Dengan kata lain laporan keuangan diperlukan untuk menilai hasil-hasil yang telah dicapai, dan untuk menilai kemungkinan hasil-hasil yang akan dicapai dimasa yang akan datang sehingga bisa menaksir bagian keuntungan yang akan diterima dan perkembangan harga saham yang dimilikinya.

Jadi melalui laporan keuangan akan dapat dinilai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban-kewajibannya jangka pendek, struktur modal perusahaan, distribusi dari pada aktivanya, keefektifan penggunaan aktiva, hasil usaha/pendapatan yang telah dicapai, beban-beban tetap yang harus dibayar, serta nilai-nilai buku tiap lembar saham perusahaan yang bersangkutan.

Ada dua daftar yang disusun oleh Akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah daftar neraca atau daftar posisi keuangan dan daftar pendapatan atau daftar rugi-laba. Akhir-akhir ini sudah menjadi kebiasaan bagi perseroan untuk menambahkan daftar ketiga yaitu daftar surplus atau daftar laba yang tidak dibagikan (laba yang ditahan).

Pada umumnya laporan keuangan itu terdiri dari neraca dan perhitungan rugi-laba serta laporan perubahan modal, dimana neraca menunjukkan jumlah aktiva, hutang dan modal dari suatu perusahaan pada tanggal tertentu, sedangkan perhitungan (laporan) rugi-laba memperlihatkan hasil-hasil

yang telah dicapai oleh perusahaan serta biaya yang terjadi selama periode tertentu, dan laporan perubahan modal perusahaan. Tetapi dalam prakteknya sering diikutsertakan kelompok lain yang sifatnya membantu untuk memperoleh penjelasan lebih lanjut, misalnya laporan perubahan modal kerja, laporan sumber dan penggunaan kas atau laporan arus kas, laporan sebab-sebab perubahan laba kotor, laporan biaya produksi serta daftar-daftar lainnya. Dalam Standart Akuntansi Keuangan (Ikatan Akuntan Indonesia, Jakarta per 1 April 2002) dikatakan bahwa tujuan umum dari laporan keuangan yaitu :

“ Memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja, dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka”.

D. Model Multivariate 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 keuangan tersebut digolongkan ke dalam 5 macam rasio keuangan yang penting yaitu:

- a.) Rasio modal kerja terhadap total aktiva (X_1).
- b.) Rasio antara laba yang ditahan terhadap total aktiva (X_2).
- c.) Rasio EBIT terhadap total aktiva (X_3).
- d.) Rasio modal sendiri terhadap total hutang (X_4).

e.) Rasio penjualan terhadap total aktiva (X_5).

Berdasarkan hasil pengamatannya selama tahun 1946 sampai dengan 1965, Altman menyimpulkan tingkat ketepatan data rasio sehingga dasar membuat perkiraan akan semakin berkurang. Apabila data rasio keuangan dihitung dalam dua atau lebih periode tahun buku sebelum pada akhirnya perusahaan dinyatakan bangkrut. Altman menyarankan jika waktu sampai dengan tahun terakhir untuk dipakai sebagai dasar meramal kebangkrutan perusahaan dengan tingkat ketepatan yang dapat diandalkan. Dengan menggunakan rumus :

$$Z_i = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

- a. X_1 digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas aktiva perusahaan yang dihubungkan dengan total kapitalisasi. Modal kerja bersih mempertimbangkan dua kepentingan yaitu, pembiayaan operasional sehari-hari dan pemenuhan kewajiban terhadap pihak luar.
- b. X_2 menunjukkan seberapa besar jumlah kelebihan laba ditahan perusahaan dan rasio dipengaruhi oleh umur perusahaan.
- c. X_3 menunjukkan tingkat produktivitas dari aktiva perusahaan diluar faktor bunga dan pajak.
- d. X_2 dan X_3 menunjukkan rentabilitas perusahaan yaitu menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba melalui kemampuan yang ada di perusahaan, penjualan, kas, modal, dan jumlah cabang.
- e. X_4 menunjukkan solvabilitas perusahaan yaitu seberapa besar aktiva perusahaan dapat turun nilainya (diukur dengan nilai buku hutang)

sebelum hutang melebihi aktiva sehingga perusahaan berada dalam kondisi insolvel.

- f. dan X_5 menunjukkan aktivitas/efisiensi perusahaan dengan melihat kepada kecepatan perputaran aktiva dalam suatu periode tertentu.

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

- a.) Rasio Liquiditas.
- b.) Rasio Profitabilitas.
- c.) Rasio leverage.
- d.) Rasio Aktivitas/turn over.
- e.) Rasio Solvabilitas.

F. Harga Saham

Saham adalah bukti kepemilikan bagian modal dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Saham merupakan salah satu jenis efek yang diperdagangkan di bursa. Saham dimiliki oleh pihak yang telah membelinya, yaitu yang telah menyerahkan sejumlah dana atau uang ke perusahaan. Saham berwujud selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Dalam surat saham tercantum, antara lain harga saham. Harga tersebut merupakan harga/nilai nominal, atau sering disebut dengan harga pari. Kinerja perusahaan yang ditunjukkan dengan laba atau rugi yang diperoleh akan tercermin dalam harga sahamnya yang meningkat atau menurun.

Dalam hal ini akan muncul yang namanya harga buku atau harga intrinsik. Selanjutnya apabila saham tersebut diperjualbelikan dibursa, maka akan diperoleh harga pasar atau sering disebut harga bursa atau kurs saham. Umumnya apabila suatu perusahaan menunjukkan kinerja yang baik, harga bursanya selalu berada di atas harga bukunya.

Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi fluktuasi harga saham; menurut Brigham dan Gapenski (1994:27) adalah laba per lembar saham yang diharapkan, arus waktu penerimaan laba, resiko dari laba yang diharapkan, penggunaan hutang dan kebijakan deviden.

Laba per lembar saham yang terus meningkat dari waktu ke waktu akan mempengaruhi harga saham, yaitu meningkatkan harga saham tersebut. Kenaikan laba per lembar saham ini terjadi apabila laba perusahaan mengalami kenaikan, sedangkan lembar saham yang beredar tetap. Namun apabila peningkatan laba bersih perusahaan tidak sebanding dengan kenaikan jumlah saham yang beredar atau laba bersih perusahaan tetap sedangkan jumlah lembar saham bertambah, maka laba per lembar saham akan menurun. Penurunan laba per lembar saham akan mempengaruhi perilaku pemodal atau calon pemodal untuk memiliki saham tersebut, sehingga akhirnya harga saham akan terpengaruh pula.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah studi kasus pada Bursa Efek Jakarta, yaitu dengan mengadakan penelitian terhadap kondisi keuangan perusahaan *go public* (perusahaan di bidang farmasi yang termasuk dalam LQ45) yang dihubungkan dengan harga sahamnya. Data yang diperoleh dari PT.BEJ kemudian diolah dan dievaluasi, selanjutnya ditarik suatu kesimpulan. Dalam penelitian ini data diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal Bursa Efek Jakarta, dalam bentuk *JSX Indonesia Capital Market Directory*.

B. Subjek dan Objek Penelitian

1. Subyek Penelitian

Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan yang sudah *go public* dan terdaftar dalam Bursa Efek Jakarta.

2. Obyek Penelitian

- a. Perusahaan tersebut bergerak di bidang farmasi, untuk melihat sejauh mana indeks saham di bidang farmasi dapat masuk menjadi saham LQ45 dan bagaimana prospek investasi di bidang farmasi.
- b. Menggunakan saham yang termasuk LQ45 (*Indeks Liquid Quantities*), yaitu indeks yang mencakup saham-saham dengan nilai pasar dan

- likuiditas yang tinggi serta 45 saham yang terpilih yang dapat mewakili pasar, dari tahun 1999-2001.
- c. Kondisi keuangan perusahaan diukur dengan model *Altman's Z-Score*. Model ini diperoleh dengan menggunakan statistik multivariate yang merepresentasikan lima rasio keuangan yang paling dominan dari 22 rasio keuangan yang digunakan Altman.
 - d. Ukuran kondisi keuangan perusahaan dinyatakan dengan nilai Z, yang didasarkan pada suatu *cut off point*.
 - e. Penelitian dilakukan dengan metode analisis data sekunder dengan melihat laporan PT.BEJ.
 - f. Ratio keuangan dapat diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan.
 - g. Sedangkan harga saham tahunan perusahaan diperoleh dari laporan tahunan Jakarta *Stock Exchange*.
 - h. Penulis juga melakukan penelitian kepustakaan, yaitu dengan membaca dan mempelajari berbagai literatur yang berhubungan dengan analisa laporan keuangan, investasi, dan pasar modal.

C. Teknik Analisa Data

1. Menghitung nilai Z (perubahan kondisi keuangan perusahaan) dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2002.
 - a. Mengelompokkan pos-pos laporan keuangan sesuai dengan kebutuhan untuk dianalisis, yaitu pos-pos modal kerja, total aktiva, laba ditahan, laba

sebelum bunga dan pajak (EBIT), modal sendiri, total hutang dan penjualan. Dengan tujuan, supaya dapat dilihat apakah terjadi perubahan-perubahan pada kondisi keuangan perusahaan tersebut.

- b. Menghitung rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam model Multivariate Altman 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.
- c. Memasukkan rasio keuangan yang telah diperoleh pada langkah sebelumnya ke dalam fungsi Altman sebagai berikut:

$$Z_i = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

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 relatif nilai Z setiap perusahaan dari tahun 2000 sampai dengan 2002. Perubahan relatif nilai Z diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

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

ΔZ_{it} = Perubahan relatif 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 relatif rata-rata harga saham perusahaan dari tahun 2000 sampai dengan 2002. Untuk menghitung perubahan relatif rata-rata harga saham, perlu dilakukan langkah-langkah sebagai berikut:
 - a. Menghitung rata-rata harga saham untuk jangka waktu 7 hari sebelum publikasi laporan keuangan dan 7 hari setelah publikasi laporan keuangan.
 - b. Menghitung perubahan relatif rata-rata harga saham, dengan rumus:

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

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

Pi = Rata-rata harga saham perusahaan i pada tahun t-1
($t-1$)

4. Menghitung koefisien korelasi antara perubahan relatif nilai Z dengan perubahan relatif rata-rata harga saham perusahaan. Langkah-langkah yang dilakukan dalam menghitung koefisien korelasi antara perubahan relatif nilai Z perusahaan dengan perubahan relatif harga saham sebagai berikut:
 - a. Mengumpulkan hasil perhitungan ΔZit dan ΔPit dari perusahaan-perusahaan yang diteliti.
 - b. Menghitung koefisien korelasi dengan rumus:

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

r = Koefisien korelasi antar perubahan relatif nilai Z perusahaan-perusahaan yang diteliti dengan perubahan relative rata-rata harga sahamnya

n = Jumlah data

x_i = Perubahan relatif nilai kondisi keuangan (nilai Z) perusahaan i (Z_{it})

y_i = Perubahan relatif rata-rata harga saham perusahaan (P_{it})

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 .

$H_0 : \rho = 0$ (Tidak ada hubungan antara kondisi keuangan perusahaan dengan perubahan relatif rata-rata harga saham)

$H_a : \rho \neq 0$ (Ada hubungan antara kondisi keuangan perusahaan dengan perubahan relatif rata-rata harga saham)

b. Menentukan tingkat signifikansi sebesar 5 %

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. Menarik kesimpulan, apakah H_0 diterima atau ditolak. Dimana H_0 diterima apabila probabilitas yang diperoleh $> 0,05$, yaitu tidak adanya hubungan antara perubahan relatif kondisi keuangan dengan perubahan relatif harga saham.

Ho ditolak apabila probabilitas yang di peroleh $< 0,05$ yaitu terdapat hubungan antara perubahan relatif kondisi keuangan dengan perubahan relatif rata-rata harga saham.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Indeks LQ45 Pada Bursa Efek Jakarta

Perusahaan farmasi yang terdapat pada Bursa Efek Jakarta, merupakan saham yang bergerak pada sektor industri barang konsumsi. Perusahaan farmasi yang diteliti ini merupakan perusahaan farmasi yang termasuk sebagai saham LQ45.

Saham LQ45 (*Indeks Liquid Quantities*), ialah indeks yang mencakup saham-saham dengan nilai pasar dan likuiditas yang tinggi yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas saham-saham tersebut mempertimbangkan kapitalisasi pasar.

Untuk dapat masuk dalam pemilihan saham LQ45, suatu saham harus memenuhi kriteria-kriteria sebagai berikut ini:

- a. Masuk dalam urutan 60 terbesar dari total transaksi saham di Pasar Reguler (rata-rata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
- b. Urutan berdasarkan kapitalisasi pasar (rata-rata nilai kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
- c. Telah tercatat di BEJ selama paling sedikit 3 bulan.
- d. Kondisi keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah hari transaksi di pasar reguler.

Bursa Efek Jakarta secara rutin memantau perkembangan kinerja komponen saham yang masuk dalam perhitungan indeks LQ45. Setiap 3 bulan

review pergerakan ranking saham akan digunakan dalam kalkulasi indeks LQ45. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Apabila terdapat saham yang tidak memenuhi kriteria seleksi indeks LQ45, maka saham tersebut dikeluarkan dari perhitungan indeks dan diganti dengan saham lain yang memenuhi kriteria.

Indeks LQ45 pertama kali diluncurkan pada tanggal 24 Februari 1997. Hari dasar untuk perhitungannya adalah 13 Juli 1994 dengan nilai dasar 100. Untuk seleksi awal digunakan data pasar dari Juli 1993-Juni 1994, hingga terpilih 45 emiten yang meliputi 72% dari total kapitalisasi pasar dan 72,5% dari total nilai transaksi di pasar reguler.

B. Profil Emiten

Pada penelitian ini penulis memilih saham perusahaan farmasi yang masuk LQ45. Ada 4 perusahaan farmasi yang masuk sebagai saham LQ45 pada periode 1999, 2000 dan 2001 yang dijelaskan di bawah ini.

1. Dankos Laboratoris Tbk (DNKS)

Perusahaan farmasi ini berdiri pada tanggal 25 Maret 1974, dan merupakan perusahaan farmasi yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (*company listing*). Harga perdana Rp. 6.500, memiliki modal dasar sebesar Rp. 255.000.000.000 dan modal disetor sebesar Rp. 89.302.500.000. Kantor pusatnya bertempat di Jl. Rawagatel Blok IIIS Kav. 37 kawasan industri Pulogadung, Jakarta.

2. Darya Varia laboratoria Tbk (DVLA)

Perusahaan farmasi ini berdiri pada tanggal 5 Februari 1976, merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (*company listing*). Harga saham perdana sebesar Rp. 6.200, memiliki modal dasar sebesar Rp. 380.000.000.000 dan modal yang disetor sebesar Rp. 280.000.000.000. Kantor pusatnya bertempat di Graha Darya Varia, 3rd floor, Jl. Melawai Raya No. 93 dan pabriknya terletak di Jl. Mercedes Benz No. 105 Desa Cicadas Gunung Putri Citeureup.

3. Kalbe Farma Tbk (KLBF)

Perusahaan farmasi ini berdiri pada tanggal 10 September 1966, merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (*company listing*). Harga perdana Rp. 7.800, memiliki modal dasar sebesar Rp. 850.000.000.000 dan modal disetor sebesar Rp. 406.080.000.000. Kantor pusatnya bertempat di kawasan industri Delta Silicon Jl. MH. Thamrin Blok A3-1 Lippo Cikarang. Pabrik usahanya terletak di Jl. Jend. A. Yani (Pulomas) dan untuk korespondensi di gedung Enseval, Jl. Let. Jend. Suprpto Kav. 4.

4. Tempo Scan Facifik Tbk (TSPC)

Perusahaan farmasi ini berdiri pada tanggal 20 Mei 1970, merupakan perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Jakarta (*company listing*). Harga perdana Rp. 8.250, memiliki modal dasar sebesar Rp. 250.000.000.000 dan modal disetor sebesar Rp. 225.000.000.000. Kantor pusatnya bertempat di gedung Bina Mulia II, Lt. 5 Jl. H.R. Rasuna Said Kav. 11 Jakarta. Pabrik usahanya terletak di Jl. Jend. Haryono M. T. no. 7.

BAB V

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data

Analisis data bertujuan, untuk mengetahui ada tidaknya tingkat korelasi antara kondisi keuangan perusahaan *go public* dengan harga saham di Bursa Efek Jakarta. Kondisi keuangan perusahaan-perusahaan yang diteliti diukur dengan menggunakan model Multivariate Altman. Analisis korelasi antara kondisi keuangan perusahaan dengan harga saham mengambil sampel 4 perusahaan. Sampel diambil dari perusahaan-perusahaan *go public* dalam segmen industri barang konsumsi khususnya sub industri farmasi, dan perusahaan-perusahaan tersebut terdaftar sebagai saham LQ45 selama jangka waktu penelitian (2000-2002).

Untuk melakukan analisis data, diperlukan data-data mengenai laporan keuangan, tanggal publikasi laporan keuangan, dan harga saham harian perusahaan-perusahaan yang diteliti. Data laporan keuangan perusahaan diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)* tahun 1999-2001, dari *internet*, dan dari *Harian Bisnis Indonesia*. Sedangkan data tanggal publikasi laporan keuangan dan harga saham harian perusahaan-perusahaan yang diteliti diperoleh dari *Harian Bisnis Indonesia* dan website *Finance.Yahoo.com*.

B. Menghitung Perubahan relative Nilai Z Perusahaan

Menghitung nilai Z perusahaan-perusahaan dari tahun 2000-2002 adalah sebagai berikut:

$$Z_i = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

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

Perhitungan nilai parameter Z setiap perusahaan disajikan secara lengkap pada tabel 5.1 sampai dengan tabel 5.3.

Tabel 5.1. Perhitungan nilai parameter Z perusahaan pada tahun 1999

Nama Perusahaan	X_1	X_2	X_3	X_4	X_5
Dankos Laboratoris Tbk	0,247	- 0,030	0,181	0,180	0,9350
Darya Varia Laboratoria Tbk	0,020	0,012	0,062	1,798	1,038
Kalbe Farma Tbk	0,003	0,104	0,169	0,128	0,121
Tempo Scan Pacifik Tbk	0,276	0,222	0,067	0,755	0,194

(Data diolah dari *Indonesia Capital Market Directory*)

Tabel 5.2. Perhitungan nilai parameter Z perusahaan pada tahun 2000

Nama Perusahaan	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅
Dankos Laboratoris Tbk	0,318	0,094	0,135	0,283	1,10384
Darya Varia Laboratoria Tbk	0,091	- 0,042	- 0,031	1,358	1,144
Kalbe Farma Tbk	0,234	0,103	0,013	0,279	0,888
Tempo Scan Pacifik Tbk	0,466	0,412	0,302	0,038	1,016

(Data diolah dari *Indonesia Capital Market Directory*)

Tabel 5.3. Perhitungan nilai parameter Z perusahaan pada tahun 2001

Nama Perusahaan	X ₁	X ₂	X ₃	X ₄	X ₅
Dankos Laboratoris Tbk	0,375	0,103	0,145	0,247	1,34320
Darya Varia Laboratoria Tbk	0,046	- 0,042	- 0,052	1,195	0,632
Kalbe Farma Tbk	0,296	0,113	0,057	0,265	1,090
Tempo scan Pacifik Tbk	0,521	0,544	0,233	0,049	1,072

(Data diolah dari *Indonesia Capital Market Directory*)

Setelah menghitung nilai Z masing-masing perusahaan dari tahun 1999-2001, maka dilanjutkan dengan menghitung perubahan relative nilai Z masing-masing perusahaan. Perubahan relative nilai Z diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

$$\Delta Zit = \frac{Zit - Zi(t-1)}{Zi(t-1)}$$

Keterangan:

ΔZit = Perubahan relatif kondisi perusahaan i pada tahun t,

Zit = Kondisi keuangan perusahaan i pada tahun t,

$Z_i(t-1)$ = Kondisi keuangan perusahaan i pada tahun $t-1$.

Contoh perhitungan pada PT Dankos Laboratories, Tbk.

di tahun 1999 :

$$\Delta Z_{it99} = \frac{1.722786 - (1.214689)}{(1.214689)} = 0,418294$$



Dari rumus diatas dapat diperoleh ΔZ dengan hasil yang dapat dilihat melalui tabel 5.4 di bawah ini.

Tabel 5.4. Perubahan Relatif Nilai Z (ΔZ) per tahun:

Nama Perusahaan	ΔZ		
	1999	2000	2001
Dankos Laboratoris Tbk	0,418294	0,130472	0,155745
Darya Varia Laboratoria Tbk	0,653281	-0,18065	-0,41141
Kalbe Farma Tbk	-0,4731	0,644401	0,296692
Tempo Scan Pacifik Tbk	0,45405	1,399811	-0,0009

(Data diolah dari *Indonesia Capital Market Directory*)

Kemudian dilanjutkan dengan menghitung perubahan relatif rata-rata harga saham, dimana nilai harga saham diperoleh dari saham pada harga tertinggi dan harga terendah ditambahkan lalu di bagi dua.

Menghitung perubahan relatif rata-rata harga saham, dengan rumus:

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

ΔP_{it} = Perubahan relatif rata-rata harga saham perusahaan i pada tahun t ,

P_{it} = Rata-rata harga saham perusahaan i pada tahun t ,

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

Contoh : Perhitungan perubahan relatif rata-rata harga saham harian per-tahun (ΔPit) pada Perusahaan Dankos Laboratories:

$$\Delta Pit_{99} = \frac{603,959 - 536,53}{536,53} = 0,125676$$

Tabel 5.5. Perubahan Relatif Rata-Rata Harga Saham Harian per-tahun (ΔPit):

Nama Perusahaan	ΔPit		
	1999	2000	2001
Dankos Laboratoris Tbk	0,125676	- 0,141084	0,316696
Darya Varia Laboratoria Tbk	1,836083	- 0,638729	0,049605
Kalbe Farma Tbk	8,021947	- 0,489260	0,515371
Tempo scan Pacifik Tbk	2,461605	0,422217	0,127185

(Data diolah dari *Indonesia Capital Market Directory*)

Setelah ditemukan nilai relatif laporan keuangan perusahaan (ΔZit) dan nilai relatif rata-rata harga saham (ΔPit), maka dilakukan perhitungan korelasi. Diikuti dengan pengambilan kesimpulan menggunakan program *SPSS 8.0*, untuk mengetahui hubungan yang terjadi antara laporan keuangan dengan harga saham.

Tabel 5.6 Nilai Perubahan Relatif Kondisi Keuangan (ΔZit) dan Perubahan Relatif Rata-Rata Harga Saham (ΔPit)

Perusahaan	Tahun	ΔZit	ΔPit
Dankos Laboratoris Tbk	1999	0,418294	0,125676
Darya Varia Laboratoria Tbk		0,653281	1,836084
Kalbe Farma Tbk		-0,4731	8,021947
Tempo scan Pacifik Tbk		0,45405	2,461606
Dankos Laboratoris Tbk	2000	0,130472	-0,141085
Darya Varia Laboratoria Tbk		-0,18065	-0,638730
Kalbe Farma Tbk		0,644401	-0,489260
Tempo scan Pacifik Tbk		1,399811	0,422217
Dankos Laboratoris Tbk	2001	0,155745	0,316696
Darya Varia Laboratoria Tbk		-0,41141	0,049661
Kalbe Farma Tbk		0,296692	0,515372
Tempo scan Pacifik Tbk		-0,0009	0,127186

Tabel 5.7. Korelasi Hasil Perhitungan dengan SPSS Tahun 1999

		ZIT	PIT
ZIT	Pearson Correlation	1,000	-0,685
	Sig. (2-tailed)		0,315
	N	4	4
PIT	Pearson Correlation	-0,685	1,000
	Sig. (2-tailed)	0,315	
	N	4	4

Tabel 5.8. Korelasi Hasil Perhitungan dengan SPSS Tahun 2000

		ZIT	PIT
ZIT	Pearson Correlation	1,000	0,813
	Sig. (2-tailed)		0,187
	N	4	4
PIT	Pearson Correlation	0,813	1,000
	Sig. (2-tailed)	0,187	
	N	4	4

Tabel 5.9. Korelasi Hasil Perhitungan dengan SPSS Tahun 2001

		ZIT	PIT
ZIT	Pearson Correlation	1,000	0,899
	Sig. (2-tailed)		0,101
	N	4	4
PIT	Pearson Correlation	0,899	1,000
	Sig. (2-tailed)	0,101	
	Sig. (2-tailed)	4	4

Tabel 5.10. Korelasi Hasil Perhitungan dengan SPSS Tahun 1999-2001

		ZIT	PIT
ZIT	Pearson Correlation	1,000	-0,375
	Sig. (2-tailed)		0,229
	N	12	12
PIT	Pearson Correlation	-0,375	1,000
	Sig. (2-tailed)	0,229	
	Sig. (2-tailed)	12	12

Korelasi yang digunakan adalah Korelasi Pearson untuk mengukur keeratan hubungan di antara hasil-hasil pengamatan dari sampel yang mempunyai dua varian (bivariate). Setelah melakukan pengujian diperoleh nilai koefisien korelasi untuk tahun 1999 $r = -0,685$ dan tingkat probabilitas 0,315 dimana H_0 diterima karena probabilitas yang diperoleh $> 0,05$ dapat dilihat pada tabel 5.7, artinya bahwa tidak ada hubungan antara kondisi keuangan perusahaan dengan harga saham. Nilai koefisien korelasi di tahun 1999 bernilai negatif dikarenakan, hasil dari laporan keuangan untuk PT.Dankos Laboratories mengalami penurunan pada laba ditahan. Meskipun harga saham untuk PT.Dankos Laboratories mengalami kenaikan terlihat pada saat sebelum tanggal publikasi laporan keuangan, sampai pada 7 hari setelah publikasi. Untuk tahun 2000 koefisien korelasi yang diperoleh $r = 0,813$ dan tingkat probabilitas 0,187 dimana H_0 diterima karena probabilitas yang diperoleh $> 0,05$ dapat dilihat pada tabel 5.8,

artinya bahwa tidak ada hubungan antara kondisi keuangan perusahaan dengan harga saham. Hasil dari koefisien korelasi bernilai positif hal ini memperlihatkan bahwa laporan keuangan dengan harga saham perusahaan memiliki hubungan yang searah. Hal tersebut didukung dengan sedikit menguatnya rupiah selama tahun 2000 yang berdampak positif bagi perusahaan. Kemudian besarnya koefisien korelasi untuk tahun 2001 diperoleh $r = 0,899$ dan tingkat probabilitas 0,101 dimana H_0 diterima karena yang diperoleh $> 0,05$ dapat dilihat pada tabel 5.9, artinya bahwa tidak ada hubungan antara kondisi keuangan perusahaan dengan harga saham. Walaupun pada PT.Tempo Scan Pacifik mengalami peningkatan beban operasi, akibat dari agresifitas promosi produk baru seperti Hemaviton energy drink, Neohormoviton serta pengaruh dari inflasi.

Untuk nilai koefisien korelasi pada data gabungan 3 tahun 1999-2001, terlihat $r = - 0,375$ dan hubungan korelasi yang negatif dan nilai probabilitas yang diperoleh 0,229 dapat dilihat bahwa angka probabilitas itu menunjukkan H_0 diterima karena berada di atas 0,05. Maka tidak ada pengaruh antara laporan keuangan perusahaan dengan harga sahamnya, dan antara variabel laporan keuangan dengan harga saham mempunyai hubungan yang tidak searah. Artinya perubahan nilai pada variable laporan keuangan dan perubahan nilai pada harga saham tidak saling mempengaruhi. Jika nilai variabel laporan keuangan naik maka nilai variabel harga saham belum tentu naik juga dan sebaliknya.

BAB VI

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Pada hasil koefisien korelasi yang diperoleh per tahun dari tahun 1999 sampai 2001. Untuk tahun 1999 diperoleh $r = -0,685$ dan tingkat probabilitas 0,315; angka ini menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara laporan keuangan dengan harga saham suatu perusahaan, karena hubungannya terlihat lemah. Sehingga dapat pula dikatakan bahwa hubungan antara laporan keuangan dan harga saham suatu perusahaan, tidak memiliki hubungan yang searah, karena angka korelasi bertanda negatif. Tahun 2000 dan tahun 2001 diperoleh nilai $r = 0,813$ dan tingkat probabilitas 0,187 serta $r = 0,899$ dan tingkat probabilitas 0,101; angka ini menunjukkan bahwa hubungan antara laporan keuangan dengan harga saham perusahaan sangat kuat. Jadi untuk tahun 2000 dan 2001, hubungan antara laporan keuangan dan harga saham memiliki hubungan yang sangat kuat dan searah karena angka koefisien korelasi bernilai positif.

Koefisien korelasi antara kondisi keuangan perusahaan dengan harga saham periode tahun 1999-2001 diperoleh angka $-0,375$ dan nilai probabilitas 0,229 menunjukkan tidak ada hubungan antara laporan keuangan dengan harga saham suatu perusahaan, maka dapat pula dikatakan bahwa hubungan antara

laporan keuangan dan harga saham suatu perusahaan tidak memiliki hubungan yang searah karena angka korelasi bernilai dibawah 0,05 dan bertanda negatif.

Hubungan yang tidak searah dalam artian, bahwa perubahan nilai pada laporan keuangan mengalami kenaikan maka harga sahamnya belum tentu mengalami kenaikan pula dan sebaliknya. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai koefisien korelasi (r) yang negatif antara variabel laporan keuangan dan variabel harga saham. Untuk hubungan yang searah artinya, perubahan yang terjadi pada laporan keuangan bila mengalami kenaikan maka akan diikuti pula dengan harga sahamnya. Begitu pula apabila laporan keuangan mengalami penurunan maka harga saham mengalami penurunan juga. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai koefisien korelasi (r) yang positif antara variabel laporan keuangan dan variabel harga saham.

Dari hasil-hasil yang diperoleh melalui pengujian statistik, baik pertahun maupun pertiga tahun dapat dilihat bahwa hubungan antara kondisi laporan keuangan dengan harga saham sulit untuk dilihat dari satu faktor saja. Kondisi keuangan suatu perusahaan tidak cukup untuk melihat pengaruh terhadap pergerakan harga saham.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini hanya berlaku dengan menggunakan Metode *Altman (Z-Score)*, dalam menganalisis laporan keuangan.

C. Saran

Pada penelitian ini mungkin masih mengalami kekurangan, khususnya pada sampel data karena hanya selama 3 tahun dan hanya ada 4 sampel perusahaan farmasi. Diharapkan untuk penelitian yang selanjutnya penulis menyarankan sampel perusahaan dapat lebih diperluas lagi sektornya, mungkin dengan menambah waktu penelitian dan jumlah perusahaan yang akan diteliti dan faktor-faktor lain yang berpengaruh pada pergerakan harga saham. Sehingga diharapkan melalui penilaian yang lebih dari berbagai aspek-aspek membuat penelitian ini menjadi lebih baik lagi.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward I. "Corporate Financial Distress and Bankruptcy : A Complete Guide to Predicting and Avoiding Distress and Profiting from Bankruptcy", John Wiley and Sons, Inc, 1993, Canada
- Darmadji, Tjipto dan Hendy M. Fakhruddin. "Pasar Modal Di Indonesia; Pendekatan tanya jawab", Salemba Empat, 2001, Jakarta
- Eguene F. Brigham and Louis C. Gapenski. "Financial Management", 1994, Corolado The Pryden Press
- Harnanto. "Analisis Laporan Keuangan", edisi I, BPFE, 1984, Yogyakarta
- Hariato, Farid dan Siswanto Sudomo. "Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia", BEJ, 1998, Jakarta
- Hin, L Thian. "Panduan Berinvestasi Saham", PT Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia, 2002, Jakarta
- Husnan, Suad. "Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas", UPP AMP YKPN, 1994, Yogyakarta
- Jogiyanto. "Teori Portofolio dan Analisis Investasi", edisi I, BPFE, Yogyakarta
- Munawir. "Analisis Laporan Keuangan", edisi 12, Liberty, 2001, Yogyakarta
- Newton, Grant W. "Bankruptcy and Insolvency accounting", Vol.2, Sixth edition USA, Pepperdine University
- Santoso, Singgih. "SPSS Mengolah data Statistik Secara Profesional", PT.Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia, Jakarta
- Supranto, J. "Statistik Teori dan Aplikasi", Edisi Keenam, Erlangga, 2001, Jakarta
- www.finance.yahoo.com
- www.jsx.co.id

Lampiran 1

Ringkasan Laporan Keuangan Dankos

(dalam jutaan rupiah)

	1999	2000	2001
Neraca			
Total aktiva	420.164	481.811	568.511
Aktiva lancar	190.692	271.820	341.889
Investasi	-	4.809	8.673
Aktiva tetap bersih	59.404	271.820	341.889
Aktiva lain-lain	402.164	209.991	226.622
Total Kewajiban	402.164	481.811	568.511
Kewajiban Jk. Pendek	91.351	118.274	128.609
Kewajiban Jk. Panjang	188.442	196.887	232.878
Total ekuitas	117.798	160.560	201.463
Modal ditempatkan dan disetor penuh	63.787	89.302	89.302
Agio saham	2.377	2.377	2.377
Saham diperoleh kembali	-	-	-
Rugi penyertaan belum direalisasi	611.138	1.145	(1.203)
Laba ditahan (defisit)	(12.191)	45.552	59.025

Laporan Rugi Laba

(dalam jutaan rupiah)

	1999	2000	2001
Penjualan bersih	376.030	531.844	763.624
HPP	198.848	263.223	420.624
Laba Kotor	182.182	268.620	343.244
Biaya usaha	109.413	152.538	225.870
Laba Usaha	72.768	116.082	117.373
Penghasilan (beban) lain-lain	157.852	(50.947)	(34.407)
Laba (Rugi) sebelum pajak penghasilan	72.926	65.134	82.965
Laba (Rugi) sesudah pajak penghasilan	21.324	17.584	23.670

Lampiran 2

Ringkasan Laporan Keuangan DVLA

(dalam jutaan rupiah)

	1999	2000	2001
Neraca			
Total aktiva	342.027	376.277	388.124
Aktiva lancar	162.810	190.279	192.033
Investasi	-	-	-
Aktiva tetap bersih	84.220	94.360	104.585
Aktiva lain-lain	5.409	6.993	-
Total Kewajiban	342.027	376.277	388.124
Kewajiban Jk. Pendek	155.731	155.849	174.039
Kewajiban Jk. Panjang	-	50.209	60.247
Total ekuitas	186.295	170.174	153.837
Modal ditempatkan dan disetor penuh	280.000	280.000	280.000
Agio saham	-	-	-
Saham diperoleh kembali	77.828	77.828	77.828
Rugi penyertaan belum direalisasi	-	-	-
Laba ditahan (defisit)	4.356	(16.121)	(16.336)

Laporan Rugi Laba

(dalam jutaan rupiah)

	1999	2000	2001
Penjualan bersih	355.363	430.701	245.300
HPP	(189.783)	(232.776)	(132.645)
Laba Kotor	165.580	197.924	112.655
Biaya usaha	(116.406)	(150.262)	(81.235)
Laba Usaha	49.174	47.662	31.420
Penghasilan (beban) lain-lain	(27.993)	(59.600)	(13.911)
Laba (Rugi) sebelum pajak penghasilan	21.180	(11.937)	(16.044)
Laba (Rugi) sesudah pajak penghasilan	4.356	(16.121)	(16.336)

Lampiran 3

Ringkasan Laporan Keuangan Kalbe Farma
(dalam jutaan rupiah)

	1999	2000	2001
Neraca			
Total aktiva	2.002.676	1.757.840	1.877.315
Aktiva lancar	1.277.974	913.020	1.057.728
Investasi	9.456	28.764	19.660
Aktiva tetap bersih	724.702	844.020	819.587
Aktiva lain-lain	-	-	-
Total Kewajiban	2.002.676	1.757.340	1.877.315
Kewajiban Jk. Pendek	716.954	433.074	500.474
Kewajiban Jk. Panjang	963.349	1.019.030	1.030.867
Total ekuitas	226.137	188.494	220.774
Modal ditempatkan dan disetor penuh	216.000	406.080	406.080
Agio saham	2.640	2.040	2.640
Saham diperoleh kembali	-	-	-
Rugi penyertaan belum direalisasi	(935)	(3.633)	(4.811)
Laba ditahan (defisit)	209.385	181.025	213.691

Laporan Rugi Laba
(dalam jutaan rupiah)

	1999	2000	2001
Penjualan bersih	1.119.238	1.561.838	2.046.499
HPP	543.920	729.038	1.059.022
Laba Kotor	575.318	832.800	987.476
Biaya usaha	313.195	441.693	651.053
Laba Usaha	262.122	390.907	336.422
Penghasilan (beban) lain-lain	76.493	(367.470)	(228.476)
Laba (Rugi) sebelum pajak penghasilan	338.616	23.436	107.946
Laba (Rugi) sesudah pajak penghasilan	246.106	1.214	49.736

Lampiran 4

Ringkasan Laporan Keuangan TSPC

(dalam jutaan rupiah)

	1999	2000	2001
Neraca			
Total aktiva	1.084.454	1.428.314	1.663.424
Aktiva lancar	596.017	957.318	1.183.362
Investasi	-	-	-
Aktiva tetap bersih	251.028	262.980	282.250
Aktiva lain-lain	182.697	470.996	480.562
Total Kewajiban	1.084.454	1.428.314	1.663.424
Kewajiban Jk. Pendek	296.039	290.945	316.125
Kewajiban Jk. Panjang	1.871	29.808	13.906
Total ekuitas	720.158	1.053.291	1.270.581
Modal ditempatkan dan disetor penuh	225.000	225.000	225.000
Agio saham	-	-	-
Saham diperoleh kembali	126.875	124.457	124.457
Rugi penyertaan belum direalisasi	-	-	-
Laba ditahan (defisit)	241.454	589.240	906.166

Laporan Rugi Laba

(dalam jutaan rupiah)

	1999	2000	2001
Penjualan bersih	1.331.508	1.451.646	1.785.230
HPP	732.481	766.611	967.212
Laba Kotor	599.027	885.034	818.017
Biaya usaha	263.874	262.161	406.357
Laba Usaha	263.874	364.585	339.279
Penghasilan (beban) lain-lain	(261.820)	66.697	49.768
Laba (Rugi) sebelum pajak penghasilan	73.332	431.281	389.047
Laba (Rugi) sesudah pajak penghasilan	(25.532)	75.318	63.076

Lampiran 5

**Harga Saham Harian
PT.Dankos Laboratories.Tbk
Publikasi, 29 April 2000**

- 7 sebelum Publikasi		+ 7 sesudah Publikasi
- 616,07		571,43
- 607,145		598,215
- 607,145		589,285
- 589,285		616,075
- 571,43		633,93
- 571,43		651,79
- 562,5		669,645
- Saat Publikasi	571,43	

**Harga Saham Harian
PT.Darya Varia Laboratoria.Tbk
Publikasi, 4 Mei 2000**

- 7 sebelum Publikasi		+ 7 sesudah Publikasi
1325		1187,5
1250		1237,5
1250		1225
1200		1212,5
1200		1212,5
1275		1200
1325		1200
Saat Publikasi	1350	

**Harga Saham Harian
PT.Kalbe Farma Tbk
Publikasi, 9 Juni 2000**

- 7 sebelum Publikasi		+ 7 sesudah Publikasi
- 385,64		418,88
- 385,64		432,18
- 378,99		425,54
- 398,93		432,18
- 398,93		418,88
- 405,58		432,18
- 412,23		432,18
- Saat publikasi	412,23	

Lampiran 6

**Harga Saham Harian
PT.Tempo Scan Pacifik.Tbk
Publikasi, 11 April 2000**

- 7 sebelum Publikasi	+ 7 sesudah Publikasi
- 3762,5	3750
- 3750	5800
- 3675	3937,5
- 3637,5	3787,5
- 3525	3912,5
- 3662,5	3912,5
- 3625	3900
- Saat Publikasi	3625

**Harga Saham Harian
PT.Dankos Laboratoris.Tbk
Publikasi, 2 Agustus 2001**

- 7 sebelum Publikasi	+ 7 sesudah Publikasi
- 512,5	512,5
- 512,5	537,5
- 500	512,5
- 512,5	512,5
- 525	525
- 525	525
- 525	525
- Saat Publikasi	512,5

**Harga Saham Harian
PT.Darya Varia Laboratoria.Tbk
Publikasi, 1 Maret 2001**

- 7 sebelum Publikasi	+ 7 sesudah Publikasi
- 452,5	467,5
- 455	455
- 460	460
- 460	400
- 465	432,5
- 480	375
- 485	402,5
- Saat Publikasi	350

Lampiran 7

**Harga Saham Harian
PT. Kalbe Farma Tbk
Publikasi, 30 April 2001**

- 7 sebelum Publikasi		+ 7 sesudah Publikasi
- 210		220
- 192,5		220
- 197,5		225
- 192,5		225
- 200		222,5
- 192,5		220
- 200		217,5
- Saat publikasi	210	

**Harga Saham Harian
PT. Tempo Scan Pacifik Tbk
Publikasi, 8 April 2001**

- 7 sebelum Publikasi		+ 7 sesudah Publikasi
- 4887,5		5925
- 4950		5900
- 4900		5925
- 4962,5		5925
- 5062,5		6150
- 5525		6075
- 6175		6025
- Saat Publikasi	6400	

**Harga Saham Harian
PT. Dankos Laboratoris Tbk
Publikasi, 23 April 2002**

- 7 sebelum Publikasi		+ 7 sesudah Publikasi
- 737,5		725
- 725		700
- 712,5		675
- 700		637,5
- 675		625
- 687,5		637,5
- 687,5		637,5
- Saat Publikasi	700	

Lampiran 8

**Harga Saham Harian
PT. Darya Varia Laboratoria Tbk
Publikasi, 1 Maret 2002**

- 7 sebelum Publikasi		+ 7 sesudah Publikasi
- 470		480
- 460		500
- 460		400
- 460		500
- 460		450
- 467,5		500
- 477,5		475
- Saat Publikasi	477,5	

**Harga Saham Harian
PT. Kalbe Farma Tbk
Publikasi, 31 Maret 2002**

- 7 sebelum Publikasi		+ 7 sesudah Publikasi
- 280		307,5
- 292,5		320
- 302,5		330
- 292,5		350
- 305		352,5
- 307,5		347,5
- 310		350
- Saat Publikasi	310	

**Harga Saham Harian
PT. Tempo scan Pacifik Tbk
Publikasi, 30 April 2002**

- 7 sebelum Publikasi		+ 7 sesudah Publikasi
- 5850		6125
- 5850		5975
- 5900		6200
- 5875		6350
- 5825		6450
- 5900		6800
- 5900		6700
- Saat Publikasi	6025	

Lampiran 9

Perhitungan Nilai Zi (Nilai yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan)

$$Z_i = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,420X_4 + 0,998X_5$$

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

PT.Dankos Laboratories Tbk

(dalam jutaan rupiah)

Tahun 1999

$$X_1 = \frac{99.341}{402.164} = 0,274$$

$$X_2 = \frac{-12.191}{402.164} = -0,030$$

$$X_3 = \frac{72.926}{402.164} = 0,181$$

$$X_4 = \frac{63.787}{354.080} = 0,180$$

$$X_5 = \frac{376.030}{402.164} = 0,9350$$

Lampiran 10

Tahun 2000

$$X_1 = \frac{153.546}{481.811} = 0,318$$

$$X_2 = \frac{45.552}{481.811} = 0,094$$

$$X_3 = \frac{65.134}{481.811} = 0,135$$

$$X_4 = \frac{89.302}{315.161} = 0,283$$

$$X_5 = \frac{531.844}{481.811} = 1,10384$$

Tahun 2001

$$X_1 = \frac{213.200}{568.511} = 0,375$$

$$X_2 = \frac{59.025}{568.511} = 0,103$$

$$X_3 = \frac{82.965}{568.511} = 0,145$$

$$X_4 = \frac{89.302}{361.407} = 0,247$$

$$X_5 = \frac{763.624}{568.511} = 1,34320$$

Lampiran 11

PT.Darya Varia Laboratoria
(dalam jutaan rupiah)

Tahun 1999

$$X_1 = \frac{7.079}{342.027} = 0,020$$

$$X_2 = \frac{4.356}{342.027} = 0,012$$

$$X_3 = \frac{21.180}{342.027} = 0,062$$

$$X_4 = \frac{280.000}{155.731} = 1,798$$

$$X_5 = \frac{355.363}{342.027} = 1,038$$

Tahun 2000

$$X_1 = \frac{34.385}{376.277} = 0,091$$

$$X_2 = \frac{(16.121)}{376.277} = -0,042$$

$$X_3 = \frac{(11.937)}{376.277} = -0,031$$

$$X_4 = \frac{280.000}{206.103} = 1,358$$

$$X_5 = \frac{430.701}{376.277} = 1,144$$

Lampiran 12

Tahun 2001

$$X_1 = \frac{17.994}{388.122} = 0,046$$

$$X_2 = \frac{(16.336)}{388.122} = -0,042$$

$$X_3 = \frac{(20.437)}{388.122} = -0,052$$

$$X_4 = \frac{280.000}{234.286} = 1,195$$

$$X_5 = \frac{245.300}{388.124} = 0,632$$

PT. Kalbe Farma
(dalam jutaan rupiah)

Tahun 1999

$$X_1 = \frac{7.746}{2.002.676} = 0,003$$

$$X_2 = \frac{209.385}{2.002.676} = 0,104$$

$$X_3 = \frac{338.616}{2.002.676} = 0,169$$

$$X_4 = \frac{216.000}{1.680.306} = 0,128$$

$$X_5 = \frac{1.119.238}{2.002.676} = 0,558$$

Lampiran 13

Tahun 2000

$$X_1 = \frac{411.740}{1.757.840} = 0,234$$

$$X_2 = \frac{181.025}{1.757.840} = 0,103$$

$$X_3 = \frac{23.436}{1.757.840} = 0,013$$

$$X_4 = \frac{406.080}{1.452.104} = 0,279$$

$$X_5 = \frac{362.264}{1.757.840} = 0,888$$

Tahun 2001

$$X_1 = \frac{557.254}{1.877.315} = 0,296$$

$$X_2 = \frac{213.691}{1.877.315} = 0,113$$

$$X_3 = \frac{107.946}{1.877.315} = 0,057$$

$$X_4 = \frac{406.080}{1.531.341} = 0,265$$

$$X_5 = \frac{2.046.499}{1.877.315} = 1,090$$

Lampiran 14

PT. Tempo Scan Pacific
(dalam jutaan rupiah)

Tahun 1999

$$X_1 = \frac{299.978}{1.084.454} = 0,276$$

$$X_2 = \frac{241.454}{1.084.454} = 0,222$$

$$X_3 = \frac{73.332}{1.084.454} = 0,067$$

$$X_4 = \frac{225.000}{297.910} = 0,755$$

$$X_5 = \frac{1.331.508}{1.084.454} = 1,227$$

Tahun 2000

$$X_1 = \frac{666.373}{1.428.314} = 0,466$$

$$X_2 = \frac{589.240}{1.428.314} = 0,412$$

$$X_3 = \frac{431.281}{1.428.314} = 0,302$$

$$X_4 = \frac{225.000}{5.890.315} = 0,038$$

$$X_5 = \frac{1.451.646}{1.428.314} = 1,016$$

Lampiran 15

Tahun 2001

$$X_1 = \frac{867.237}{1.663.924} = 0,521$$

$$X_2 = \frac{906.166}{1.663.924} = 0,544$$

$$X_3 = \frac{389.047}{1.663.924} = 0,233$$

$$X_4 = \frac{225.000}{4.551.884} = 0,049$$

$$X_5 = \frac{1.785.230}{1.663.924} = 1,072$$

Lampiran 16

Perhitungan perubahan relative (ΔZ_{it}) nilai Z

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

ΔZ_{it} = Perubahan relatif 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

PT.Dankos Laboratories

Tahun 1999

$$\Delta Z_{it} = \frac{1.722786 - 1,214689}{1,214689} = 0.418294$$

Tahun 2000

$$\Delta Z_{it} = \frac{1.947561 - 1,722786}{1.722786} = 0.130472$$

Tahun 2001

$$\Delta Z_{it} = \frac{2.250885 - 1.947561}{1.947561} = 0.155745$$



PT.Darya Varia Laboratoria

Tahun 1999

$$\Delta \text{ Zit} = \frac{2,008222 - 1,214689}{1,214689} = 0,653281$$

Tahun 2000

$$\Delta \text{ Zit} = \frac{1,645428 - 2,008222}{2,008222} = -0,18065433$$

Tahun 2001

$$\Delta \text{ Zit} = \frac{0,96848 - 1,645428}{1,645428} = -0,411411$$

PT.Kalbe Farma

Tahun 1999

$$\Delta \text{ Zit} = \frac{0,78984 - 1,499025}{1,499025} = -0,4731$$

Tahun 2000

$$\Delta \text{ Zit} = \frac{1,298814 - 0,78984}{0,78984} = 0,644401$$

Tahun 2001

$$\Delta \text{ Zit} = \frac{1,684162 - 1,298814}{1,298814} = 0,296692$$

Lampiran 18

PT.Tempo Scan Pacifik

Tahun 1999

$$\Delta \text{Zit} = \frac{1.104807 - 2,02364185}{2,02364185} = -0.45405$$

Tahun 2000

$$\Delta \text{Zit} = \frac{2.651328 - 1.104807}{1.104807} = 1.399811$$

Tahun 2001

$$\Delta \text{Zit} = \frac{2.648692 - 2.651328}{2,651328} = -0,000994$$

Lampiran 19

Menghitung Perubahan Relatif Harga Saham

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

ΔPit = Perubahan relatif harga saham perusahaan i pada tahun t

Pit = Harga saham perusahaan i pada tahun t

$Pi(t-1)$ = Harga saham perusahaan i pada tahun t-1

PT.Dankos Laboratories

Tahun 1999

$$\Delta Pit = \frac{603,959 - 536,53}{536,53} = 0,125676$$

Tahun 2000

$$\Delta Pit = \frac{518,7495 - 603,959}{603,959} = -0,141085$$

Tahun 2001

$$\Delta Pit = \frac{683,0355 - 518,7495}{518,7495} = 0,316696$$

Lampiran 20

PT.Darya Varia Laboratoria

Tahun 1999

$$\Delta \text{ Pit} = \frac{1235,71 - 435,71}{435,71} = 1,836083$$

Tahun 2000

$$\Delta \text{ Pit} = \frac{446,425 - 1235,71}{1235,71} = -0,638721$$

Tahun 2001

$$\Delta \text{ Pit} = \frac{468,57 - 446,425}{446,425} = 0,049605$$

PT.Kalbe Farma

Tahun 1999

$$\Delta \text{ Pit} = \frac{410,4535 - 45,495}{45,495} = 8,021947$$

Tahun 2000

$$\Delta \text{ Pit} = \frac{209,635 - 410,4535}{410,4535} = -0,489260$$

Tahun 2001

$$\Delta \text{ Pit} = \frac{317,675 - 209,635}{209,635} = 0,515371$$

Lampiran 21

PT. Tempo Scan Pacifik

Tahun 1999

$$\Delta \text{ Pit} = \frac{3662,5 - 1058,035}{1058,035} = 2,461605$$

Tahun 2000

$$\Delta \text{ Pit} = \frac{5208,92 - 3662,5}{3662,5} = 0,422217$$

Tahun 2001

$$\Delta \text{ Pit} = \frac{5871,42 - 5208,92}{5208,92} = 0,127185$$