ANALISIS PENGARUH KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA PASAR SAHAM

Studi Kasus pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta

Tahun 1998-2001

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi

Oleh :

Barbara Widyas Listyasari

NIM : 992114231

NIRM : 990051121303120231

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SANATA DHARMA

YOGYAKARTA

2004

Skripsi

ANALISIS PENGARUH KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA PASAR SAHAM

Studi Kasus pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa EfekJakarta

Tahun 1998-2001

Oleh:

BARBARA WIDYAS L

NIM: 992114231

NIRM: 990051121303120231

Telah disetujui oleh:

Pembimbing I

Drs.G.Anto L,MSA.,Akt. Tanggal: 19/03/04

Pembimbing II

D.Desembriarto,S.E.,M.Si Tanggal: 19/03/04

Skripsi

ANALISIS PENGARUH KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA PASAR SAHAM

Studi Kasus pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta

Tahun 1998-2001

Dipersiapkan dan ditulis oleh:

Barbara Widyas Listyasari

NIM : 992114231

NIRM : 990051121303120231

Telah dipertahankan di depan Panitia Penguji

Pada tanggal 31 Agustus 2004

dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Panitia Penguji

	Nama Lengkap	**Tanda tangan**
Ketua	Firma Sulistyowati,S.E.,M.Si.	.....
Sekretaris	Lisia Apriani,S.E.,M.Si.,Akt.	.....
Anggota	Drs.G.Anto Listianto,MSA.,Akt	.....
Anggota	D.Desembriarto,S.E.,M.Si	.....
Anggota	Lisia Apriani,S.E.,M.Si.,Akt	.....

Yogyakarta, 31 Agustus 2004

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan

Drs. Alex Kahu Lantum,M.Si

Allah Bapa yang penuh kasih
Aku telah belajar banyak, bahwa aku bertanggungjawab terhadap hidup dan kebahagiaanku sendiri.
Ketika aku memusatkan hidupku pada orang lain, dan mencoba membangun hidup dan kebahagiaanku disekitar orang lain, aku sadar sesungguhnya aku tak lagi hidup.
Sampai akhirnya.....
Aku tidak mendapatkan yang kuminta
Tetapi apa yang kuharapkan, hampir disamping diriku sendiri
Semua doaku yang tak terucap dijawab

Bermurah hatilah seperti mentari
yang memancarkan sinarnya
tanpa terlebih dahulu bertanya apakah orang-orang patut menerima kehangatannya.

Kebahagiaan datang pada mereka yang memberikan cintanya secara bebas,yang tidak meminta orang lain mencintai mereka terlebih dahulu.

Skripsi ini kupersembahkan :

- Bapak(Alm), Ibu, Adikku tersayang Wiwik
- Keluarga Pakdhe dan Budhe
- Pembaca semua

PERNYATAAN KEASLIAN KARYA

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

Yogyakarta, Agustus 2004

Penulis

Barbara Widyas L

ABSTRAK
ANALISIS PENGARUH KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA PASAR SAHAM

Studi Kasus Pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 1998-2001

Barbara Widyas Listyasari
Universitas Sanata Dharma
Yogyakarta
2004

Dalam penelitian ini terdapat dua tujuan penelitian, yang pertama adalah mengetahui pengaruh kondisi keuangan perusahaan terhadap harga pasar saham pada saat tutup buku per-periode. Tujuan yang kedua adalah untuk mengetahui pengaruh antara kondisi keuangan perusahaan terhadap harga pasar saham pada saat tanggal publikasi.

Penelitian ini menggunakan rasio-rasio Altman Multivariate Model, dengan sampel perusahaan rokok yang terdaftar di BEJ, harga saham yang digunakan adalah harga saham pada tutup buku per-periode dan pada tanggal publikasi, selama tahun 1998-2001.

Hasil penelitian dan analisis data dari sampel diketahui bahwa dengan menggunakan metode rasio Altman Multivariate Model, yang menetapkan 5 rasio keuangan, tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham pada saat tutup buku maupun pada saat tanggal publikasi.

ABSTRACT

AN ANALYSIS OF THE ENFLUENCES OF COMPANY FINANCIAL CONDITION ON STOCK MARKET PRICE

A Case Study On The Companies Registered In Jakarta stock Exchange

During 1998-2001

Barbara Widyas Listyasari

Sanata Dharma University

Yogyakarta

2004

In this research, two aims were addressed to achieve.The first aims was to find out the influence of company's financial condition on stock market prices at the book closing per period. The second one was to find out the influence of company financial condition on stock market prices at the publication date.

This research used Altman multivariate Model ratios with the samples of the cigarette companies registered in Jakarta Stock Exchange. The stock prices to be taken here were the stock prices at the book closing per period and the stock prices at the publication date during 1998-2001.

The result of the research and the analysis led to the finding that using the Altman Multivariate Model ratios method defining 5 financial ratios, had the company's financial conditions no influences on stock prices at both the book closing period and the publication date.

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis haturkan kepada Tuhan Yesus atas segala karuniaNya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi inni. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma.

Tersusunnya skripsi ini tidaklah terlepas dari bimbingan, saran, bantuan daan dorongan maupun kritik dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Drs. YP. Supardiyono M.Si.,Akt., yang telah memberikan ijin untuk penelitian.
2. Bapak Drs.G. Anto Listianto,MSA.,Akt sebagai dosen pembimbing I yang telah banyak memberikan masukan bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
3. Bapak D.Desembriarto,S.E.,M.Si sebagai dosen pembimbing II yang telah membantu penulis melengkapi skripsi ini.
4. Bapak C.Wahyu Ari.A,S.E.,MM yang telah banyak membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Keluarga besar Sanata Dharma, khususnya Fakultas Ekonomi.
6. Pojok-pojok BEJ Sanata Dharma, MM UGM.
7. Pak dhe dan Budhe, hanya ucapan terima kasih yang bisa saya haturkan.
8. Mama dan Wiwik, makasih ya doanya.

9. Untuk "JO" yang selalu bisa buat aku tersenyum saat aku putus asa, thanks a lot for all.
10. "ANA" makasih banget buat semuanya. We are friend for now and forever.
11. "Oky" yang selalu mengingatkan untuk DOA.
12. Buat Edi, makasih ya buatnya.
13. Teman-teman akuntansi 99 kelas D"Dina,Meme,Marlina,Aji,Yustinus,Iin Azis,Yuliana,Atik,Erlyn,Venda,Ndari,Hera
14. Mbak Shinta, makasih ya komputernya,sayang selalu buat Carlo dan Alika.

Yogyakarta, Agustus 2004

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman Judul..... i

Halaman Persetujuan Pembimbing..... ii

Halaman Pengesahan..... iii

Halaman Persembahan..... iv

Pernyataan Keaslian Karya..... v

Abstrak..... vi

Abstract..... vii

Kata Pengantar..... viii

Daftar Isi..... x

Daftar Tabel..... xiii

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah..... 1

B. Rumusan Masalah..... 4

C. Batasan Masalah..... 5

D. Tujuan Penelitian..... 5

E. Manfaat Penelitian..... 5

BAB II LANDASAN TEORI

A. Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Mengukur Kondisi

UNIVERSITAS SANATA DHARMA YOGYAKARTA PERPUSTAKAAN

Keuangan Perusahaan..... 7

B. Analisis Rasio Keuangan..... 8

C. Manfaat Rasio Keuangan..... 9

D. Penggolongan Rasio Keuangan..... 9

1. Rasio Likuiditas..... 10

2. Rasio Leverage..... 10

3. Rasio Profitabilitas..... 11

4. Rasio Aktivitas..... 12

E. Keterbatasan Analisis..... 13

F. Altman Multivariate Model..... 14

G. Harga Saham..... 16

H. Model Altman Dan Harga Saham..... 21

I. Penilaian Harga Saham Dalam Kaitannya Dengan Keputusan Investasi..... 21

J. Penelitian Terdahulu..... 24

K. Hipotesis Penelitian..... 26

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian..... 27

B. Populasi Dan Sampel..... 27

C. Tempat Dan Waktu Penelitian..... 28

D. Subyek dan Obyek Penelitian..... 28

E. Tehnik Pengumpulan Data..... 28

F. Tehnik Analisis Data..... 29

BAB IV GAMBARAN PERUSAHAAN

A. Bursa Efek Jakarta..... 39

B. Data Perusahaan..... 40

1. PT. Bentoel Internasional Investama Tbk..... 40

2. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk..... 40

3. PT BAT Indonesia..... 41

4. PT Gudang Garam..... 41

BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data..... 43

B. Pembahasan..... 58

BAB VI PENUTUP

A. Kesimpulan..... 59

B. Saran..... 59

C. Keterbatasan Penelitian..... 60

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel V.1 Perhitungan nilai rasio PT Bentoel..... 44

Tabel V.2 Perhitungan nilai rasio PT Gudang Garam..... 45

Tabel V.3 Perhitungan nilai rasio PT BAT..... 45

Tabel V.4 Perhitungan nilai rasio PT H.M Sampoerna..... 45

Tabel V.5 Hasil perhitungan Nilai Z PT Bentoel..... 46

Tabel V.6 Hasil perhitungan Nilai Z PT Gudang Garam..... 46

Tabel V.7 Hasil perhitungan Nilai Z PT BAT..... 47

Tabel V.8 Hasil perhitungan Nilai Z PT H.M Sampoerna..... 47

Tabel V.9 Perubahan Relatif Nilai Z (ΔZ) Perusahaan..... 48

Tabel V.10 Perubahan Relatif Harga Saham Perusahaan Pada Saat Tutup buku..... 48

Tabel V.11 Hasil persentase ΔZit dan ΔPit pada PT BENTOEL 49

Tabel V.12 Hasil persentase ΔZit dan ΔPit PT Gudang Garam..... 49

Tabel V.13 Hasil persentase ΔZit dan ΔPit PT BAT..... 49

Tabel V.14 Hasil persentase ΔZit dan ΔPit PT H.M Sampoerna..... 50

Tabel V.15 Tabel Persamaan Garis Regresi Pada Saat Tutup Buku... 50

Tabel V.16 Tabel hasil regresi 52

Tabel V.17 Perubahan Relatif Harga Saham Pada Saat Tanggal

Publikasi..... 53

Tabel V.18 Hasil persentase ΔZit dan ΔPit PT Bentoel..... 54

Tabel V.19 Hasil persentase ΔZit dan ΔPit PT Gudang Garam..... 54

Tabel V.20 Hasil persentase ΔZit dan ΔPit PT BAT..... 54

Tabel V.21 Hasil persentase ΔZit dan ΔPit PT H.M. Sampoerna..... 55

Tabel V.22 Tabel Persamaan Garis Regresi pada Tanggal Publikasi..... 55

Tabel V.23 Tabel hasil regresi 57

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perkembangan suatu perusahaan dapat dilihat dari perkembangan pos-pos laporan keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan disusun dalam jangka waktu tertentu. Secara umum, laporan keuangan perusahaan merupakan hasil akhir dari proses pencatatan atas transaksi keuangan yang terjadi selama tahun buku yang bersangkutan. Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi yang penting bagi investor untuk mengetahui kondisi perusahaan.

Dengan menganalisa laporan keuangan, investor melihat prospek dan risiko suatu perusahaan. Terdapat dua jenis risiko perusahaan yang mempengaruhi tingkat pengembalian yang diterima oleh investor. Risiko yang dapat timbul dari luar perusahaan disebut risiko sistematik, sedangkan risiko yang timbul dari dalam perusahaan disebut risiko tidak sistematis.

Risiko sistematis adalah risiko yang mempengaruhi semua(banyak) perusahaan (Husnan 1998:199). Kondisi yang berubah secara sistematis memberikan arti bahwa kondisi itu selalu terjadi di masa lampau hingga saat ini dan masih akan terjadi dimasa-masa yang akan datang. Dalam pengertian investasi, risiko sistematis berarti yang selalu muncul pada setiap melakukan investasi. Risiko yang timbul oleh lingkungan

perusahaan antara lain: pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga, kurs, valuta asing, tingkat inflasi, kebijakan pemerintah.

Risiko tidak sistematis adalah risiko yang mempengaruhi satu (sekelompok kecil) perusahaan. Kondisi intern perusahaan yang dihadapi oleh perusahaan yang satu dengan yang lain berbeda. Risiko ini dapat dihindari dan dikelola dengan cara memilih investasi pada perusahaan yang sesuai dengan kriteria.

Perusahaan *go public* harus memiliki kondisi keuangan yang sehat, agar harapan tingkat pengembalian investasi pada investor dapat terjamin dan nilai perusahaan meningkat seperti yang diharapkan. Kondisi keuangan yang sehat diharapkan akan meningkatkan harga saham. Kondisi keuangan perusahaan dapat diketahui dari laporan keuangan yang disusun. Laporan keuangan tersebut terdiri dari neraca, laporan rugi/laba, laporan perubahaan modal dan laporan arus kas. Laporan Keuangan tersebut menjadi alat komunikasi perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan.

Menilai kondisi keuangan perusahaan menggunakan ukuran tertentu. Ukuran yang sering digunakan adalah "*rasio*". Rasio adalah suatu rumusan secara matematis dari hubungan antara suatu jumlah dengan jumlah tertentu lainnya. Rasio keuangan dapat menunjukkan kondisi keuangan relatif dari suatu perusahaan masa lalu atau membandingkan dengan kondisi perusahaan lain dalam suatu kondisi.

Apabila suatu perusahaan mengetahui bahwa perusahaan berada di bawah rata-rata industri, maka haruslah dianalisis faktor-faktor yang menyebabkannya, untuk kemudian diambil kebijakan finansial untuk meningkatkan rasionya sehingga menjadi "*average*" atau "*above average*" didalam industri (Riyanto, 1999:329). *Above average* dimaksudkan adalah membandingkan rasio-rasio dari suatu perusahaan yang sejenis pada waktu yang sama. Dengan membandingkan rasio tersebut akan dapat diketahui posisi perusahaan dalam aspek finansialnya diatas rata-rata industri, berada pada rata-rata atau terletak dibawah rata-rata dan jika perusahaan berada didaerah rata-rata industri maka akan mencerminkan keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan. Efektivitas penggunaan rasio keuangan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan sudah diuji melalui beberapa model penelitian. Salah satunya adalah yang dikemukakan oleh Altman. Altman (1968) dengan mencari model *multivariate* untuk menentukan model prediksi kebangkrutan perusahaan. Altman menemukan model yang disebut Z score, yaitu kombinasi rasio-rasio keuangan untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan (Mas'ud Machfoedz,1999).

Peramalan atas kontinuitas perusahaan merupakan hal yang penting bagi manajemen dan investor. Oleh karena itu, akan lebih baik apabila adanya tanda-tanda kebangkrutan diketahui lebih awal agar dapat dengan cepat diantisipasi (Harnanto:483).

Penelitian-penelitian yang terdahulu menggunakan rasio keuangan untuk memprediksi kebangkrutan dan menilai kinerja perusahaan, seperti yang dilakukan oleh Dambolena dan Khoury (1980). Selanjutnya penulis ingin mengembangkan dengan menghubungkan antara kondisi keuangan perusahaan dengan harga saham.

Berdasarkan uraian di atas maka penulis tertarik untuk meneliti tentang pengaruh kondisi keuangan perusahaan *go public* dan mengetahui sejauhmana pengaruhnya dengan harga saham. Oleh karena itu penelitian ini diberi judul **" ANALISIS PENGARUH KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA PASAR SAHAM"**

B. Rumusan Masalah

Dari latar belakang masalah yang dipaparkan sebelumnya, maka akan yang menjadi rumusan permasalahan dalam penulisan ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh perubahan kondisi keuangan perusahaan terhadap perubahan harga pasar saham pada saat tanggal tutup buku laporan keuangan per-periode?
2. Apakah terdapat pengaruh perubahan kondisi keuangan perusahaan terhadap perubahan harga pasar saham pada saat publikasi?

C. Batasan Masalah

Penulis membatasi permasalahan sebagai berikut:

1. Rasio keuangan yang digunakan adalah rasio-rasio *Altman Multivariate Model*.
2. Perusahaan rokok *go public* yang terdaftar di BEJ.
3. Harga saham yang digunakan adalah harga pasar saham pada saat publikasi dan pada saat tutup buku per periode.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh perubahan kondisi keuangan perusahaan terhadap perubahan harga pasar saham pada saat tutup buku per-periode.
2. Untuk mengetahui pengaruh perubahan kondisi keuangan perusahaan terhadap perubahan harga pasar saham pada saat publikasi.

E. Manfaat Penelitian.

1. Bagi Investor

   Hasil penelitian ini dapat membantu pembuatan keputusan investasi dalam menentukan pembelian saham perusahaan.

2. Bagi Universitas

   Hasil penelitian ini diharapkan menjadi referensi di bidang akuntansi yang dapat digunakan untuk menambah wawasan dan pengetahuan bagi mahasiswa.

3. Bagi Penulis

   Hasil penelitian ini dapat bermanfaat untuk menerapkan dan mengembangkan pengetahuan yang diperoleh dengan praktek yang sesungguhnya.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Mengukur Kondisi Keuangan Perusahaan

Menurut Riyanto, (1999;327-328) manfaat menganalisa laporan finansial adalah mengetahui keadaaan dan perkembangan finasial 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 tehnik analisa yang mampu memberikan petunjuk atau indikator dan gejala-gejala kebangkrutan. Rasio keuangan merupakan indikator yang baik dalam menilai kinerja dan kondisi bisnis dan keuangan perusahaan, sehingga rasio keuangan dapat digunakan untuk meramal kinerja dan kondisi perusahaan pada masa mendatang.

Terdapat dua pendekatan yang biasa digunakan untuk memperkirakan suatu perusahaan bangkrut. Pendekatan pertama adalah menggunakan variabel tunggal *(univariabel)* dan pendekatan kedua adalah banyak variabel *(multivariabel)* (Harnanto;508). Salah satu keterbatasan dari pendekatan *univariate* adalah penggunaan rasio yang berbeda sebagai peramalan bisa menghasilkan ramalan yang berbeda pada suatu perusahaan, oleh sebab itu banyak ahli yang telah mencoba untuk

mengkombinasikan berbagai rasio keuangan agar menjadi sebuah kriteria yang integral ke dalam suatu model *Multivariate* (Harnanto;510)

B. Analisis Rasio Keuangan

Rasio adalah gambaran suatu hubungan atau perimbangan *(mathematical judgement)* antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain (Munawir,1995). Riyanto (1999: 329)menyatakan bahwa rasio adalah alat yang dinyatakan dalam *aritmethical term* yang dapat digunakan untuk menjelaskan hubungan dua data dan jika data tersebut dihubungkan dengan masalah keuangan maka akan terjadi data keuangan.

Berdasarkan pendapat di atas, 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.

Mengamati kecenderungan rasio tertentu dapat diketahui fluktuasi rasio tersebut. Berdasarkan pengamatan, 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.

C. Manfaat Rasio Keuangan

Menurut Hampton & Wagner (1989:260), beberapa kegunaan rasio keuangan adalah:

1. Untuk membandingkan perusahaan yang berbeda dalam industri yang sama. Rasio dapat menggarisbawahi faktor-faktor yang berhubungan dengan sukses dan tidak suksesnya perusahaan, dengan penerapan *cross-section analysis* (lintas seksi/bagian).
2. Untuk membandingkan industri yang berbeda. Setiap industri mempunyai keunikan sendiri dalam operasional dan karakteristik perusahaan,juga dikenal sebagai *cross-section analysis.*
3. Untuk membandingkan kinerja dalam periode tahunan, sebuah perusahaan atau industri akan berkembang dengan norma-norma yang pasti yang dapat mengindikasi sukses dan gagalnya dimasa yang akan datang. Mengukur kinerja selama periode waktu adalah suatu contoh dari *time series analysis.*

D. Penggolongan Rasio Keuangan

Riyanto (1995) menggolongkan rasio keuangan kedalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas dan rasio keuntungan. Weston dan Brigham (1981) menggolongkan rasio keuangan kedalam enam macam rasio yaitu rasio keuangan likuiditas, rasio leverage, rasio aktivitas, rasio profitabilitas, rasio pertumbuhan dan rasio penilaian.

Altman mengembangkan lima macam variabel pengamatan yaitu rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio leverage, rasio solvabilitas dan rasio aktivitas.Menurut Abdul Halim bentuk-bentuk dasar rasio keuangan diklasifikasikan ke dalam 4 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 (Halim1999:53). Menurut Aftoni Sutanto (2001) *current ratio* berpengaruh terhadap harga saham.

   Quick Ratio atau *Acid test 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 1999:55).

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 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 ini 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 mengkaitkan 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 1999:55).

3. Ratio Profitabilitas

Rasio profitabilitas dapat menunjukkan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Untuk mengukur kemampuan tersebut ada dua rasio yaitu ratio antara laba dengan penjualan yang

digunakan untuk mengukur laba yang dihasilkan oleh setiap unit penjualan dan rasio antara rasio 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 atau *return on investment* (ROI) merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan aset. Sedangkan ROE merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dengan modal (Halim 1999:61).

4. Rasio Aktivitas

Rasio ini digunakan untuk mengukur efektif tidaknya perusahaan di 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 1999:58).

E. Keterbatasan Analisis

Menurut Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston mengemukakan keterbatasan analisis rasio antara lain adalah:

1. Banyak perusahaan besar mengoperasikan divisi yang berbeda pada industri yang berbeda pada industri yang berbeda dan perusahaan semacam ini sangat sulit untuk mengembangkan seperangkat rata-rata industri yang berarti untuk tujuan komparatif. Oleh karena itu, analisis rasio lebih berguna bagi perusahaan kecil dibandingkan dengan perusahaan multidivisi.
2. Kebanyakan perusahaan ingin lebih baik dibandingkan rata-rata industri, sehingga bila hanya mencapai kinerja rata-rata tidaklah terlalu baik. Sebagai target untuk mencapai kinerja sangat tinggi, perusahaan hendaknya memfokuskan pada rasio perusahaan yang sudah menjadi kader.
3. Inflasi dapat memberikan distorsi yang buruk pada neraca perusahaan, nilai yang dicatat seringkali sangat berbeda dengan nilai sebenarnya. Lebih jauh, karena inflasi mempengaruhi beban penyusutan dan biaya persediaan, maka laba juga akan terpengaruh. Jadi analisis rasio untuk satu perusahaan selama suatu waktu atau analisis komparatif pada perusahaan yang memiliki umur berbeda harus diinterprestasikan dengan pertimbangan yang tepat.

4. Faktor-faktor musiman juga dapat mendistorsi analisis rasio.
5. Praktik akuntansi yang berbeda dapat mendistorsi perbandingan.
6. Sangat sulit menyamaratakan apakah suatu rasio tertentu baik atau buruk.
7. Suatu perusahaan mungkin memiliki beberapa rasio yang kelihatannya bagus dan lainnya buruk. Sehingga sulit untuk mengatakan apakah perusahaan tersebut kuat atau lunak. Namun prosedur statistik dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh bersih dari sekumpulan rasio.
8. Perusahaan dapat menggunakan tehnik "*window dressing*" untuk membuat laporan keuangan nampak lebih baik dari sesungguhnya.

F. Altman Multivariate Model

Model *multivariate* untuk mendeteksi kondisi keuangan perusahaan telah banyak dikembangkan di banyak negara. Altman pada tahun 1983 dan 1984 telah survey dengan model *multivariate* di negara bagian Amerika, Jepang, Jerman, Brasil, Australia, Kanada, Prancis, Irlandia (Foster, 1986: 551). Salah satu model *multivariate* yang dapat digunakan untuk mendeteksi kondisi keuangan perusahaan yang sedang menuju ke arah kebangkrutan. Altman adalah sebuah model yang dikemukakan oleh Edward I Altman yang dikenal dengan sebutan *Altman Multiple Discriminant Analysis*. Melalui penelitian Altman mengembangkan lima macam variabel pengamatan. Kelima variabel pengamatan tersebut dipilih masing-masing kelompok satu rasio keuangan dari seluruhnya yang

berjumlah 22 rasio yang diklasifikasikan ke dalam lima kelompok rasio (Harnanto;517) penggolongan rasio-rasio itu adalah:

1. Ratio *Likuiditas*

   Ratio Likuiditas adalah rasio yang digunakan mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya.

2. Rasio *Profitabilitas*

   Rasio ini digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan sebagaimana ditunjukkan dari keuntungan yang diperoleh dari penjualan dan investasi.

3. Rasio *Leverage*

   Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibelanjai dengan hutang.

4. Rasio *Solvabilitas*

   Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar hutangnya dalam jangka pendek.

5. Rasio *Aktivitas*

   Rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber dayanya.

Dari rasio-rasio diatas maka variabel dari rasio tersebut dikelompokkan menjadi (Foster, 1986: 546-558):

X_1 = Ratio 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

Dari variabel-variabel tersebut maka Altman menyusun dalam

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

Adnan (2000), model Altman ini dikenal dengan Z score yaitu skor yang ditentukan dari hitungan nisbah-nisbah keuangan yang menunjukkan tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan. Salah satu kelemahan Z score model Altman ini terletak pada penggunaan rasio EBIT. Pengungkapan dan pelaporan keuangan antara perusahaan yang satu dengan yang lain biasanya berbeda. Pada perusahaan tertentu, besarnya biaya bunga tidak dinyatakan secara eksplisit sehingga EBIT sulit diterapkan.

Z score untuk memprediksikan kebangkrutan sebuah entitas. Teori ini mengatakan potensi kebangkrutan dan tingkat kesehatan keuangan yang dimiliki perusahaan. Model ini mempunyai klasifikasi persentase dalam mengelompokkan perusahaan yang mengalami kebangkrutan.

$Z < 1{,}81$ akan mengalami kebangkrutan

$1{,}81 < Z < 2{,}99$ daerah abu-abu (dapat mengarah kebangkrutan)

$> 2{,}99$ daerah tidak bangkrut

G. Harga Saham

Pengertian harga saham, menurut Lorie, Dodd,dan Kimpton, dikutip oleh Sutrisno (2002:2), adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka

terhadap profit perusahaan. Analisis terhadap harga saham pada umumnya bertujuan untuk memperkirakan nilai yang layak bagi saham tersebut. Kemudian dengan membandingkan dengan nilai pasar saham tersebut saat itu, tentunya jika nilai yang layak (nilai intrinsik) tersebut lebih besar dari harga pasar saham.

Dalam praktek, banyak yang mempengaruhi harga suatu saham, seperti laba perusahaan, tingkat penjualan, pertumbuhan penjualan, deviden yang dibagikan, tingkat pengembalian modal dan sebagainya. Menurut Eugene F. Brigham dan Louis C. Gapensi (1991:26), fluktuasi harga saham sangat dipengaruhi oleh beberapa faktor antara lain adalah, penggunaan harta dan kebijakan deviden, laba yang diharapkan, arus waktu penerimaan laba, risiko dari laba yang diharapkan. Ketiga faktor yang disebutkan diatas dipengaruhi pula oleh faktor tingkat aktivitas perekonomian dan perlakuan pajak. Nilai laba yang diharapkan, waktu serta risiko dari laba yang diharapkan bersama kondisi pasar saham yang berkembang pada akhirnya akan mempengaruhi harga saham.

Menurut Santoso (1999), faktor-faktor yang mempengaruhi harga suatu saham adalah:

1. Keadaan ekonomi dan politik dari negara yang bersangkutan. Kondisi ekonomi dan politik suatu negara 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 dimedia 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 oleh investor. Sebaliknya apabila deviden yang dibagikan kecil, maka harga sahampun akan mengalami penurunan. Para pemegang saham akan menyukai tingkat PER yang relatif rendah, karena dengan PER rendah dan harga saham tetap, maka perusahaan mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi. Pemodal akan dapat mengembalikan modalnya dalam waktu yang singkat. Namun apabila PER tinggi maka laba per lembar saham perusahaan kecil atau kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba relatif rendah.
5. *Debt Ratio* (DR). Merupakan rasio antara total hutang jangka panjang dengan total aktiva perusahaan .*Debt Ratio* kecil maka kemampuan perusahaan untuk menghasikan keuntungan yang dibagikan menjadi tinggi. Harga saham perusahaan dengan tingkat debt yang rendah akan relatif tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan tingkat debt rasio yang tinggi.

Ada beberapa nilai yang berhubungan dengan saham,yaitu: nilai buku (book value), nilai pasar (market value), nilai intrinsik (*intrinsic value*).Tiga jenis penilaian saham menurut Jogiyanto (2000:79):

1. Nilai buku merupakan nilai saham dipasar 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.Sedangkan menurut Kieso dan Weygandt nilai nominal merupakan modal perlembar saham yang secara hukum harus ditahan didalam perusahaan untuk proteksi kepada kreditur yang tidak dapat diambil oleh pemegang 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 dipasar saham. Nilai pasar juga dapat didefinisikan sebagai harga dari saham dibursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar.

3. Nilai intrinsik adalah harga sebenarnya dari saham, karena harga pasar suatu saham dipasar modal terjadi berdasarkan permintaan dan penawaran, namun harga yang terbentuk dipasar belum tentu mencerminkan nilai yang sebenarnya dari perusahaan, nilai yang sebenarnya ini disebut dengan nilai fundamental atau nilai intrinsik.

Menurut Syahrir dan Usman (1991), harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor yang prinsip dan non prinsip. Faktor-faktor prinsip itu adalah:

1. Keadaan ekonomi suatu negara
2. Kebijakan pemerintah dalam mengembangkan dan membangun ekonomi termasuk pasar modal
3. Daya beli atau kemampuan ekonomi masyarakat
4. Keadaan ekonomi dunia, terutama pada era globalisasi perdagangan antar negara akan lebih mempengaruhi terhadap perubahan harga saham disuatu negara.

Sedangkan faktor-faktor non prinsip namun besar pengaruhnya terhadap harga saham adalah :

1. Permintaan dan penawaran dari dana yang tersedia atau dimiliki
2. Permintaan dan penawaran terhadap saham yang beredar dan diperjualbelikan dibursa efek
3. Berita atau segala informasi dari berbagai media masa
4. Perilaku para investor dan lembaga-lembaga pendukung pasar modal
5. Tingkat resiko yang diperkirakan oleh para investor.

H. Model Altman Dan Harga Saham

Semua investor pasti ingin meningkatkan kemakmuran pemegang saham atau meningkatkan nilai perusahaan. Bagi perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan ini akan dicerminkan oleh harga sahamnya (Husnan,1991: 5).

Dalam memprediksi harga saham sering dikaitkan dengan kondisi keuangan perusahaan yang menggunakan rasio-rasio keuangan, khususnya profitabilitas. Profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen (Weston dan Brigham,1993:122).

Dalam penelitian ini akan dikaji pengaruh Z sebagai nilai kondisi keuangan perusahaan terhadap harga pasar saham perusahaan yang *go public*.

I. Penilaian Harga Saham Dalam Kaitannya Dengan Keputusan Investasi

Tujuan yang ingin dicapai manajemen keuangan adalah maksimisasi nilai perusahaan. Jika perusahaan berjalan dengan baik maka nilai perusahaan akan meningkat, sedangkan jika perusahaan berjalan tersendat-sendat maka hak pemberi utang akan didahulukan sehingga nilai perusahaan akan menurun. Sehingga dapat dikatakan bahwa nilai dari saham merupakan indeks yang baik untuk mengukur performance perusahaan (Arianti:1999:13).

Analisis nilai saham merupakan hal yang sangat mendasar yang harus dilakukan oleh pemodal sebelum melakukan investasi pada saham. Jika kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba meningkat, harga saham akan meningkat, dengan kata lain profitabilitas akan mempengaruhi harga saham (Husnan;317)

Husnan (1994:315) mengatakan bahwa untuk meramalkan harga saham dapat dilakukan dengan membuat sebuah model yang terdiri dari berbagai variabel yang saling berinteraksi sehingga membentuk harga saham tersebut. Secara umum untuk menilai harga saham dapat dilakukan dengan dua pendekatan,yaitu:

1. Pendekatan Analisis Tehnikal

   Analisis tehnikal merupakan upaya untuk memperkirakan harga saham dengan mengamati perubahan harga saham tersebut diwaktu yang lalu. Pemikiran yang mendasari analisis tersebut adalah bahwa saham mencerminkan informasi yang relevan, informasi tersebut ditunjukkan oleh perubahan diwaktu yang lalu, karena perubahan harga saham akan mempunyai pola tertentu maka pola itu akan berulang . Harga saham sebagai komoditas perdagangan dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran. Pada gilirannya permintaan dan penawaran merupakan manifestasi dari kondisi psikologis pemodal.

   Pendekatan analisis tehnikal merupakan tehnik analisis saham dengan menggunakan data historis mengenai perkembangan harga saham dan volume perdagangan saham sebagai elemen pertama.

Dengan data ini kemudian diolah menjadi grafik yang dapat digunakan untuk menganalisis pola pergerakan saham sekaligus memprediksi harga saham pada masa yang akan datang. Prediksi ini dimungkinkan karena konsep pendekatan tehnikal ini beranggapan bahwa pola pergerakan harga saham yang terjadi saat ini dan dimasa yang lalu cenderung akan terulang dimasa yang akan datang (Husnan,1998:349-355).

2. Pendekatan Analisis Fundamental

Analisis fundamental merupakan perkiraan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham dimasa yang akan datang, menerapkan hubungan variabel-variabel sehingga diperoleh taksiran harga saham.Oleh karena itu analisis fundamental mencoba mempelajari hubungan antara harga saham dengan kondisi perusahaan. Alasannya adalah harga saham mewakili nilai perusahaan, tidak hanya nilai intrinsik suatu saat tetapi juga harapan perusahaan untuk meningkatkan nilai saham dikemudian hari. Analisa fundamental tidak menaruh perhatian pada pola pergerakan harga dimasa yang silam tetapi berusaha menentukan nilai yang tepat untuk suatu saham. Mereka yakin pada akhirnya bursa akan mencerminkan secara tepat nilai sesungguhnya suatu saham.Untuk memenuhi nilai tersebut dipertimbangkan unsur-unsur keuangan fundamental seperti laba,

penjualan, biaya, pertumbuhan dan kebijakan deviden (Husnan,1998:315-317).

J. Penelitian Terdahulu

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 kebangkrutan 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.

Menurut Sutanto (2001), karakteristik perusahaan dapat mempengaruhi harga saham. Karakteristik perusahaan yang ditunjukkan oleh *current ratio, price to book value* dan *return on equity*. Santoso(1999) melakukan penelitian tentang pengaruh kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham di BEJ. Perusahaan yang diteliti adalah 25 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ periode tahun 1997. Penelitian tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh informasi keuangan perusahaan tersebut terhadap harga saham. Variabel yang diuji terdiri atas harga saham, *price earning ratio, debt ratio* dan *dividen per share*. Penelitian ini menunjukkan bahwa hanya variabel *dividen per share* saja yang secara signifikan mempunyai hubungan dengan harga saham, namun secara bersamaan, ketiga faktor tersebut mempengaruhi harga

saham secara signifikan dan mempunyai korelasi yang erat dengan harga saham.

Penelitian Natarsyah (2000) memberikan bukti bahwa ROA (*Return On Assets*), *debt to equity*, *book value equity pershare* mempengaruhi harga saham.

Silalahi (1991) mengadakan penelitian terhadap 38 perusahaan yang listing di Bursa Efek Jakarta dengan periode penelitian tahun 1989-1990. Hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa fluktuasi harga saham secara nyata dan simultan dipengaruhi oleh variabel-variabel *return on asset*, *deviden payout ratio*, volume perdagangan saham, dan tingkat bunga deposito. ROA ternyata mempunyai pengaruh yang dominan. Sugeng Sulistiono (1994) meneliti tentang beberapa faktor yang berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan farmasi yang go publik di BEJ. Hasil penelitian menyatakan bahwa *variabel ROA, deviden, financial leverage*, tingkat penjualan, tingkat likuiditas dan tingkat bunga deposito secara simultan signifikan berpengaruh terhadap harga saham. Sulaiman (1995) meneliti tentang faktor-faktor yang berpengaruh terhadap harga saham industri makanan dan minuman di BEJ. Hasil penelitian menyatakan bahwa ROA, DPR, leveraga keuntungan, tingkat pertumbuhan, likuiditas, struktur modal dan tingkat bunga deposito secara simultan berpengaruh nyata terhadap harga saham (Natarsyah, 2000).

UNIVERSITAS SANATA DHARMA YOGYAKARTA PERPUSTAKAAN

K. HIPOTESIS PENELITIAN

Hipotesis penelitian adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Dikatakan sementara karena jawabannya baru menggunakan teori. Untuk membuktikan kebenaran jawaban yang masih sementara(hipotesis) itu maka peneliti melakukan pengumpulan data pada obyek tertentu.(Sugiyono,2003:10).

Dalam penelitian ini hipotesis penelitian adalah:

Ho : Tidak terdapat pengaruh yang signifikan perubahan kondisi keuangan perusahaan terhadap perubahan harga saham.

Ha : Terdapat pengaruh yang signifikan perubahan kondisi keuangan perusahaan terhadap perubahan harga saham.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini berupa studi kasus yaitu pengumpulan data dan penelitian terhadap suatu obyek tertentu, dimana data tersebut dianalisis dan ditarik kesimpulan.

B. Populasi dan Sampel

Populasi atau universe adalah sebagai keseluruhan dari obyek yang akan diteliti (Nugroho,1995:130). Populasi yang dimaksud adalah seluruh emiten yang berada di BEJ.

Sampel adalah sebagai bagian dari populasi (Nugroho,1995: 130). Menurut Sutrisno Hadi (1986:70), sampel adalah sebagian dari keseluruhan obyek yang mewakili, yang dianggap mewakili bukanlah merupakan cuplikan melainkan hanya sebagai cerminan yang bisa dipandang menggambarkan hasil yang maksimal. Sampel yang digunakan adalah 4 perusahaan rokok yaitu perusahaan rokok Gudang Garam Tbk, Perusahaan BAT Indonesia Tbk, Perusahaan H.M.Sampoerna Tbk, Perusahaan Bentoel Internasional Inv Tbk. Penulis tertarik untuk memilih perusahaan rokok sebagai sampel penelitian karena masih sedikit perusahaan rokok yang telah *go public*, oleh sebab ingin mengetahui seberapa besar pengaruh perubahan kondisi keuangan perusahaan tersebut terhadap perubahan harga pasar saham.

C. Tempat dan waktu penelitian

1. Lokasi Penelitian

   Penelitian dilakukan di PT BEJ

2. Waktu Penelitian

   Penelitian akan dilakukan pada bulan Juni-Agustus 2003

D. Subyek dan Obyek Penelitian

1. Subyek penelitian

   Subyek penelitian adalah perusahaan rokok yang telah *go public* dan harga pasar saham setelah tanggal tutup buku dan pada saat publikasi.

2. Obyek penelitian

   Obyek penelitian adalah data keuangan perusahaan rokok yang sudah *go public* dan harga pasar saham pada saat publikasi dan pada saat tutup buku.

3. Data yang dibutuhkan adalah data keuangan sekunder yaitu data keuangan perperiode dan harga pasar saham pada saat publikasi dan pada saat tutup buku perusahaan yang akan diteliti dari tahun 1998-2001

E. Tehnik Pengumpulan Data

Dokumentasi yaitu mengumpulkan data perusahaan yang diteliti kemudian menyalin untuk memperoleh data, catatan dan arsip- arsip yang mendukung.

F. Tehnik Analisis Data

1.Untuk menjawab pertanyaan rumusan masalah yang pertama maka dihitung nilai Z perusahaan dari tahun 1998 sampai tahun 2001. Untuk melakukan analisis terhadap kondisi keuangan dengan cara:

a. Mengklasifikasi perusahaan-perusahaan menurut golongan industri masing-masing.

b. Mereklasifikasi 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, hasil penjualan.

c. Mengidentifikasi rasio-rasio keuangan yang digunakan didalam fungsi *Multivariate discriminant*

d. Menghitung rasio – rasio :

X_1 = Rasio modal kerja terhadap total aktiva

X_2 = Ratio 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

e. Menghitung Z ke dalam:

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

Keterangan :

Z_i = Nilai yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan

2.Menghitung perubahan nilai Z perusahaan setiap tahun

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

Keterangan Δ Zit = Perubahan kondisi keuangan perusahaan i pada tahun t

Zit = Kondisi keuangan perusahaan i pada tahun t

Zit (t-1) = Kondisi keuangan perusahaan i pada tahun t-1

Dengan langkah di atas perubahan keuangan perusahaan dapat diketahui.

3. Menghitung perubahan harga pasar saham perusahaan setiap tahun.

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

keterangan ΔPit = Perubahan harga saham perusahaan i pada tahunt

Pit = Harga saham perusahaan i pada tahun t

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

4. Menyamakan Basis Perhitungan.

Setelah diketahui hasil dari perubahan nilai keuangan perusahaan yaitu Z-score Altman yang menggunakan basis perhitungan score dengan perubahan harga pasar saham yang menggunakan basis perhitungan rupiah, maka perlu dilakukan perhitungan untuk menyamakan dari keduanya dengan mengalikan 100%.

$$\Delta\ Zit = \frac{Zit - Zi\ (t-1)}{Zi\ (t-1)} \text{ X } 100\%$$

$$\Delta Pit = \frac{Pit - Pi\,(t-1)}{Pi\,(t-1)} \text{ X } 100\%$$

5. Menentukan persamaan regresi sederhana.

Persamaan garis regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh perubahan kondisi keuangan perusahaan terhadap perubahan harga pasar saham. Persamaan garis regresi sederhana mendasarkan pada hubungan 2 variabel yaitu variable dependen dan variable independent. *Variable dependent* adalah perubahan harga pasar saham, sedangkan sebagai *variable independent* adalah perubahan kondisi keuangan perusahaan.

Y = a + bX

Keterangan Y = nilai P,harga pasar saham
a = intercept
b = slope
X = nilai Z, kondisi keuangan perusahaan

6. Pengujian signifikan koefisien regresi dilakukan dengan menggunakan uji t untuk membuktikan terdapat pengaruh yang signifikan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan rokok yang terdapat di BEJ dengan perubahan harga pasar saham.

Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut:

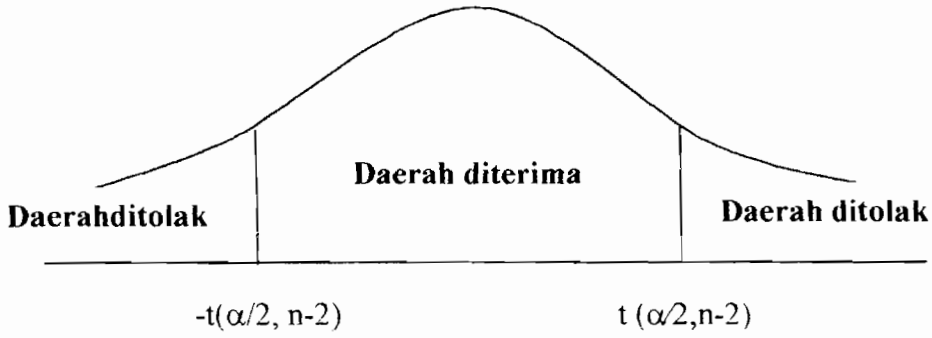
a. Merumuskan hipotesa

- Hipotesa nihil = Ho:β=0, yaitu tidak terdapat pengaruh yang signifikan perubahan kondisi keuangan terhadap perubahan harga saham.

- Hipotesa alternatif =Ha:$\beta \neq 0$, yaitu terdapat pengaruh yang signifikan perubahan kondisi keuangan terhadap perubahan harga saham.

b. Menentukan tingkat signifikan

c. Menentukan kriteria pengujian :



Ho diterima jika :-t(α/2, n-2) ≤ t ≤ t (α/2,n-2)

Ho ditolak jika :-t(α/2,n-2) > atau t > t (α/2,n-2)

d. Menghitung statistik uji (t = b/Sb),adalah:

$$Sb = \frac{S_{xy}}{\sqrt{\sum_{i=1}^{n} X_i^2 - \frac{\left(\sum_{i=1}^{n} X_i\right)^2}{n}}}$$

$$S_{xy} = \frac{\sqrt{\sum_{i=1}^{n} (Yi - Y_2^{\,1})^2}}{n-2}$$

Keterangan

Sb	:	standard error of the regression coefficient
Sxy	:	standard error of estimate
b	:	slope

e. Mengambil Keputusan

Membandingkan nilai t hitung dengan t tabel untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut:

Ho diterima jika :$-t(\alpha/2, n-2) \leq t \leq t(\alpha/2, n-2)$

Ho ditolak jika :$-t(\alpha/2, n-2) >$ atau $t > t(\alpha/2, n-2)$

f. Menarik Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat ditarik dari pengujian ini adalah jika Ho diterima maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan perubahan kondisi keuangan perusahaan yang diukur dengan *Altman Multivariate* Model terhadap perubahan harga pasar saham. Jika Ho ditolak maka terdapat pengaruh yang signifikan perubahan kondisi keuangan perusahaan yang diukur dengan *Altman Multivariate Model* terhadap perubahan harga pasar saham.

7. Untuk menjawab rumusan masalah yang kedua, maka dihitung nilai *Z* perusahaan dari tahun 1998 sampai tahun 2001.

Untuk melakukan analisis terhadap kondisi keuangan perusahaan dengan cara:

a. Mengklasifikasi perusahaan-perusahaan menurut golongan industri masing-masing.

b. Mereklasifikasi 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, hasil penjualan.

c. Mengidentifikasi rasio-rasio keuangan yang digunakan didalam fungsi *Multivariate discriminant*

d. Menghitung rasio – rasio :

X_1 = Rasio modal kerja terhadap total aktiva

X_2 = Ratio 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

e. Menghitung Z ke dalam:

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

Keterangan :

Z_i = Nilai yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan

8. Menghitung perubahan nilai Z perusahaan setiap tahun

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

Keterangan Δ Zit = Perubahan kondisi keuangan perusahaan i pada tahun t

Zit = Kondisi keuangan perusahaan i pada tahun t

Zit (t-1) = Kondisi keuangan perusahaan i pada tahun t-1

Dengan langkah di atas perubahan keuangan perusahaan dapat diketahui.

9. Menghitung perubahan harga pasar saham perusahaan pada tanggal publikasi.

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

keterangan ΔPit = Perubahan 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

10. Menyamakan Basis Perhitungan.

Setelah diketahui hasil dari perubahan nilai keuangan perusahaan yaitu Z-score Altman yang menggunakan basis perhitungan score dengan perubahan harga pasar saham yang menggunakan basis perhitungan rupiah, maka perlu dilakukan perhitungan untuk menyamakan dari keduanya dengan mengalikan 100%.

$$\Delta\ Zit = \frac{Zit - Zi\ (t-1)}{Zi\ (t-1)} \text{ X } 100\%$$

$$\Delta\ Pit = \frac{Pit - Pi\ (t-1)}{Pi\ (t-1)} \text{ X } 100\%$$

11. Menentukan persamaan regresi sederhana.

Persamaan garis regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh perubahan kondisi keuangan perusahaan terhadap perubahan harga pasar saham. Persamaan garis regresi sederhana mendasarkan pada hubungan 2 variabel yaitu variable dependen dan variable independent. *Variable dependent* adalah perubahan harga pasar saham, sedangkan sebagai *variable independent* adalah perubahan kondisi keuangan perusahaan.

$Y = a + bX$

Keterangan Y = nilai P,harga pasar saham
a = intercept
b = slope
X = nilai Z, kondisi keuangan perusahaan

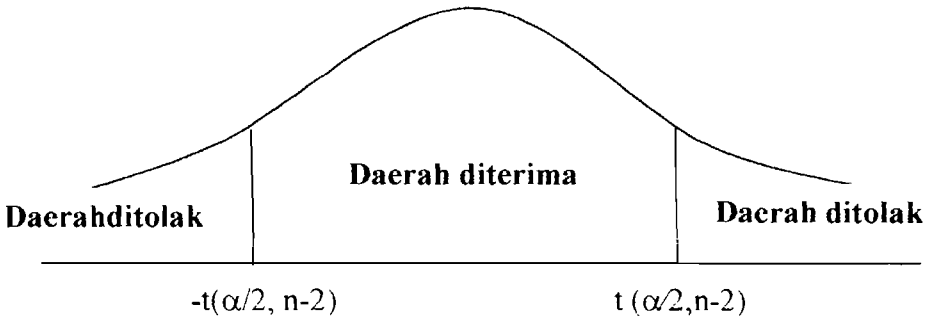
12. Pengujian signifikan koefisien regresi dilakukan dengan menggunakan uji t untuk membuktikan terdapat pengaruh yang signifikan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan rokok yang terdapat di BEJ dengan perubahan harga pasar saham.

Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut:

a. Merumuskan hipotesa
   - Hipotesa nihil = Ho:β=0, yaitu tidak terdapat pengaruh yang signifikan pengaruh perubahan kondisi keuangan terhadap perubahan harga pasar saham.
   - Hipotesa alternatif =Ha:$\beta \neq 0$, yaitu terdapat pengaruh yang signifikan pengaruh perubahan kondisi keuangan terhadap perubahan harga pasar saham.

b. Menentukan tingkat signifikan

c. Menentukan kriteria pengujian :



Ho diterima jika :-t(α/2, n-2) ≤ t ≤ t (α/2,n-2)

Ho ditolak jika :-t(α/2,n-2) > atau t > t (α/2,n-2)

d. Menghitung statistik uji (t = b/Sb),adalah:

$$Sb = \frac{S_{xy}}{\sqrt{\sum_{i=1}^{n} X_i^2 - \frac{\left(\sum_{i=1}^{n} X_i\right)^2}{n}}}$$

$$S_{xy} = \frac{\sqrt{\sum_{i=1}^{n} (Yi - Y_2^{\,1})^2}}{n-2}$$

Keterangan

Sb	:	standard error of the regression coefficient
Sxy	:	standard error of estimate
b	:	slope

e. Mengambil Keputusan

Membandingkan nilai t hitung dengan t tabel untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut:

Ho diterima jika :-t(α/2, n-2) ≤ t ≤ t (α/2,n-2)

Ho ditolak jika :-t(α/2,n-2) > atau t > t (α/2,n-2)

f. Menarik Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat ditarik dari pengujian ini adalah jika Ho diterima maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan perubahan kondisi keuangan perusahaan yang diukur dengan *Altman Multivariate Model* terhadap perubahan harga pasar saham.Jika Ho

ditolak maka terdapat pengaruh yang signifikan pengaruh perubahan kondisi keuangan perusahaan yang diukur dengan *Altman multivariate Model* terhadap perubahan harga pasar saham.

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Bursa Efek Jakarta (BEJ)

Perkembangan jumlah emiten yang terdaftar *(listed)* di PT Bursa Efek Jakarta (BEJ) sampai pada tahun 2003 telah mencapai 300 emiten. Perusahaan yang listed di PT Bursa Efek Jakarta tersebut tersebar di berbagai sektor usaha yang terdiri dari 9 sektor usaha dengan 3 sektor usaha pokok. Sektor-sektor tersebut antara lain:

1. Sektor-sektor primer (ekstraktif):
   a. Sektor 1, yaitu pertanian.
   b. Sektor 2, yaitu pertambangan.
2. Sektor-sektor sekunder (industri pengolahan dan manufaktur):
   a. Sektor 3, yaitu industri dasar dan kimia.
   b. Sektor 4, yaitu aneka industri.
   c. Sektor 5, yaitu industri barang konsumsi.
2. Sektor-sektor tersier (jasa):
   a. Sektor 6, yaitu properti dan real estate.
   b. Sektor 7, yaitu transportasi dan infrastruktur.
   c. Sektor 8, yaitu keuangan.
   d. Sektor 9, yaitu perdagangan, jasa, dan investasi.

B. Data Perusahaan

Berikut ini data perusahaan mengenai nama perusahaan, bidang bisnis, dan susunan pemegang saham:

1. PT Bentoel Internasional Investama Tbk

Kode Saham :RMBA

Bisnis :Distributor

Susunan Pemegang saham :

PT Amanat Surya Kudus 60.42%

Public 39.58%

Sejarah Singkat

PT Bentoel Internasional Investama Tbk berdiri pada tahun 1980, perusahaan ini berkantor pusat di Jakarta dengan pabrik di Cikokol, Tangerang, Jawa Barat.

2. PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

Kode saham :HMSP

Bisnis :Cigarettes

Susunan pemegang saham :

PT Anggarda Sampoerna 30%

Norbax Inc. 6.27%

Crestbridge Limited, British Virgin Island 6.14%

PT Lancar Sampoerna Bestari 5.20%

Public 52.39%

Sejarah Singkat

PT Hanjaya Mandala Sampoerna didirikan pada tanggal 19 Oktober 1963. Perusahaan ini memproduksi rokok dengan cita rasa cengkeh.

Produk yang terkenal adalah rokok Dji Sam Soe.

3. PT BAT INDONESIA

Kode saham :BATI

Bisnis :Cigarettes

Susunan pemegang saham :

British American Tobacco(Investment) Ltd 70.00%

Bermuda Trust Singapore Ltd 8.00%

PT Danareksa (Persero) 6.00%

Public 16.00%

Sejarah Singkat

Perusahaan ini berdiri 23 September 1979, perusahaan ini merupakan distributor internasional dengan produksi Lucky Strike, Ardath, state Express 555, Kent, Benson & Hedges, Commodore dan Pall Mall.

4. PT Gudang Garam

Kode saham :GGRM

Bisnis :Cigarettes

Susunan pemegang saham :

PT Suryaduta Investama 66.80%

PT Suryamitra Kusuma 5.32%

Tan Siok Tjien 2.49%

Public 25.39%

Sejarah Singkat

Perusahaan ini berdiri pada tanggal 30 Juni 1971. Perusahaan ini memproduksi rokok kretek, perusahaan ini mempunyai dua perusahaan anak dengan nama PT Surya Pamenang dan PT Pandya Perkasa.

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data

Analisis data dilakukan untuk menguji tingkat pengaruh perubahan kondisi keuangan perusahaan *go public* terhadap perubahan harga pasar saham di Bursa Efek Jakarta. Kondisi keuangan perusahaan yang telah diteliti diukur dengan menggunakan model *Multivariate Altman*. Analisis pengaruh kondisi keuangan perusahaan terhadap harga pasar saham mengambil sampel 4 perusahaan. Sampel yang diambil dari perusahaan *go public* dalam segmen industri rokok dan perusahaan tersebut terdaftar selama jangka waktu penelitian 1998-2001.

Untuk melakukan analisis data diperlukan data-data mengenai laporan keuangan, dan harga saham pada tanggal publikasi dan tanggal penutupan. Data laporan keuangan perusahaan diperoleh dari data sekunder BEJ, Indonesian Capital Market Directory,Prospektus tahun 1998-2001.

Perhitungan dalam analisis pengaruh kondisi keuangan terhadap kondisi keuangan perusahaan dilakukan dengan perangkat lunak lembar kerja Microsoft word. Pengujian signifikan koefisien regresi dilakukan dengan bantuan perangkat lunak SPSS versi 10 for windows

1.Menghitung Perubahan Nilai Z(Z score) Perusahaan

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

a. Perusahaan yang diteliti adalah 4 perusahaan rokok, yaitu Perusahaan Gudang Garam Tbk, Perusahaan BAT Indonesia Tbk, Perusahaan H.M.Sampoerna Tbk, Perusahaan Bentoel Internasional Inv Tbk.

b. Pos-pos laporan keuangan yang dibutuhkan adalah modal kerja, total aktiva, laba ditahan, modal sendiri, laba sebelum biaya bunga dan pajak, total hutang, hasil penjualan.

c. Menghitung rasio-rasio

Tabel V.1

Perhitungan nilai rasio pada PT BENTOEL

Tahun	X1	X2	X3	X4	X5
1997	-0,231974985	0,559280085	-0,015691212	1,388487434	0,235968897
1998	0,007462629	-0,41568904	-0,013569906	1,097227447	0,011453391
1999	-0,146674186	-0,171397147	0,060211366	0,43922795	3,470755555
2000	0.391429858	0,772440576	1.158212688	0,61446176	1,310954554
2001	0,270645015	0,15319417	0,137016401	7,375399675	1,935454169

(Data diolah dari *Indonesia Capital Market Directory*)

Tabel V.2

Perhitungan nilai rasio pada PT Gudang Garam

Tahun	X1	X2	X3	X4	X5
1997	0,357388934	0,405460895	0,242545645	1,482105624	1,418513393
1998	0,41325399	0,44513515	0,238661135	1,719758207	1,526603385
1999	0,561037636	0,579973816	0,390818322	2,537287525	1,571714263
2000	0,421287176	0,461443974	0,29349237	1,291420563	1,380098209
2001	0,450969369	0,527277113	0,221970886	1,561582392	1,33627932

(Data diolah dari *Indonesia Capital Market Directory*)

Tabel V.3

Perhitungan nilai rasio pada PT BAT

Tahun	X1	X2	X3	X4	X5
1997	-1,001476569	0,09764267	0,065295443	0,262152629	0,860212936
1998	-0,139579398	0,10660932	0,06161983	0,232795319	1,196406188
1999	-0,128764564	-0,070963124	0,071652475	0,139841595	1,160754788
2000	0,172966007	-0,037450182	0,093072202	0,891351633	1,075985949
2001	0,27404821	-0,026415884	0,1967393	1,24553941	0,976877379

(Data diolah dari *Indonesia Capital Market Directory*)

Tabel V.4

Perhitungan rasio pada PT H.M. Sampoerna

Tahun	X1	X2	X3	X4	X5
1997	0,214542117	0,200536703	0,013704663	0,598952156	0,803087531
1998	0,052319907	0,125428869	-0,016898453	0,466319409	0,890073424
1999	0,266138277	0,315545263	0,312954039	0,948025299	1,141597351
2000	0,38588028	0,3048316	0,179104649	0,850580427	1,176494856

2001	0,431755	0,322499667	0,234251267	0,819236098	1,485291757

(Data diolah dari *Indonesia Capital Market Directory*)

d. Perhitungan nilai Z (Z score) untuk setiap perusahaan

Setelah angka-angka rasio dihitung, kemudian dimasukkan kedalam perhitungan nilai Z.

Tabel V.5

Hasil perhitungan nilai Z pada PT BENTOEL

Rasio keuangan / Tahun	0,717X1	0,847X2	3,107X3	0,420X4	0,998X5	Zi
1997	-0,166326064	0,473710232	-0,048752595	0,583164722	0,235496959	1,077293254
1998	0,005350704	-0,352088616	-0,042161697	0,460835527	0,011430484	0,083366402
1999	-1,051653914	-1,451733838	1,870767154	0,18448368	3,463814044	3,015677126
2000	0,280655208	0,654257167	3,598566822	0,258073939	1,308332645	6,099885781
2001	0,194052475	0,129755462	0,425709957	3,097667864	1,931583261	5,778769019

(Data diolah dari data primer)

Tabel V.6

Hasil perhitungan nilai Z pada PT Gudang Garam

Rasio keuangan / Tahun	0,717X1	0,847X2	3,107X3	0,420X4	0,998X5	Zi
1997	0,256247865	0,343425378	0,753589319	0,622484362	1,415676366	3,39142329
1998	0,29630311	0,377029472	0,741520146	0,722298446	1,523550178	3,660701352
1999	0,402263985	0,491237822	1,214272526	1,065660761	1,568570834	4,742005927
2000	0,302062905	0,390843046	0,911880793	0,542396636	1,377338013	3,524521393
2001	0,323345037	0,446603714	0,689663542	0,655864604	1,333606761	3,449083658

(Data diolah dari data primer)

Tabel V.7

Hasil perhitungan nilai Z pada PT BAT

Rasio keuangan / Tahun	0,717X1	0,847X2	3,107X3	0,420X4	0,998X5	Zi
1997	-0,7180587	0,082703341	0,202872941	0,110104104	0,85849251	0,536114196
1998	-0,100078428	0,090298094	0,191452811	0,097774033	1,194013376	1,473459886
1999	-0,092324192	-0,060105766	0,222624239	0,058733469	1,158433278	1,287361028
2000	0,124016627	-0,031720304	0,289175331	0,374367685	1,075985949	1,073833977
2001	0,196492566	-0,022374253	0,611269005	0,523126552	0,974923624	2,283437494

(Data diolah dari data primer)

Tabel V.8

Hasil perhitungan nilai Z pada PT H.M. Sampoerna

Rasio keuangan / Tahun	0,717X1	0,847X2	3,107X3	0,420X4	0,998X5	Zi
1997	0,153826697	0,169854587	0,042580387	0,251559905	0,801481355	1,419302932
1998	0,037513373	0,106238252	-0,052503493	0,195854151	0,888293277	1,175395561
1999	0,190821144	0,267266837	0,972348199	0,398170625	1,139314156	2,967920962
2000	0,27667616	0,258192365	0,556478144	0,357243779	1,174141866	2,622732314
2001	0,309568335	0,273157217	0,727818686	0,344079161	1,482321173	3,136944572

(Data diolah dari data primer)

II. Menghitung perubahan nilai Z (Z score) untuk setiap perusahaan. Dengan menghitung perubahan nilai Z maka akan diketahui perubahan kondisi keuangan perusahaan.

Tabel V.9

Perubahan Nilai Z (ΔZ) Perusahaan

Nama Perusahaan	1998	1999	2000	2001
PT BENTOEL	-0,9226	35,17	1,023	-0,526
PT GUDANG GARAM	0,079	0,295	-0,257	-0,021
PT BAT	1,748	-0,126	0,421	0,248
PT HM SAMPOERNA	-0,171	1,525	-0,116	0,196

(Data diolah dari data primer)

III. Menghitung perubahan harga pasar saham setiap akhir tahun

Setelah perubahan keuangan telah dihitung, kemudian akan dihitung perubahan harga pasar saham pada saat tutup buku.

Tabel V.10

Perubahan Harga Pasar Saham Perusahaan Pada saat tutup buku

Nama Perusahaan	1998	1999	2000	2001
PT BENTOEL	-0,284	0,333	-0,703	-0,705
PT GUDANG GARAM	0,391	0,614	-0,309	-0,335
PT BAT	-0,423	2,8	-0,788	-,479
PT HM SAMPOERNA	0,206	2,485	-0,162	-0,785

(Data diolah dari data primer)

IV. Menyamakan basis perhitungan dengan mengalikan 100%

Setelah diketahui hasil dari perubahan nilai keuangan perusahaan dengan perubahan rupiah pada tutup buku, maka perlu disamakan basis perhitungan untuk menyamakan keduanya.

Tabel V.11

Hasil persentase ΔZit dan ΔPit PT BENTOEL

Tahun	Δ Zit	Δ Harga pasar saham akhir tahun
1998	-92,3%	-28,4%
1999	35,17%	33,3%
2000	102,3%	-70,3%
2001	-52,6%	-70,5%

(data diolah dari data primer)

Tabel V.12

Hasil persentase ΔZit dan ΔPit PT Gudang Garam

Tahun	Δ Zit	Δ Harga pasar saham akhir tahun
1998	7,9%	39,1%
1999	29,5%	61,4%
2000	-25,7%	-30,9%
2001	-2,1%	-33,5%

(data diolah dari data primer)

Tabel V.13

Hasil persentase ΔZit dan ΔPit PT BAT

Tahun	ΔZit	ΔHarga pasar saham akhir tahun
1998	-174,8%	-42,3%
1999	-12,6%	280%
2000	42,1%	-78,8%
2001	24,8%	-47,9%

(Data diolah dari data primer)

Tabel V.14

Hasil persentase ΔZit dan ΔPit PT H.M. Sampoerna

Tahun	ΔZit	ΔHarga pasar saham akhir tahun
1998	-17,1%	-42,3%
1999	-152,5%	280%
2000	11,6%	-78,8%
2001	14,1%	-47,9%

(Data diolah dari data primer)

V. Persamaan Garis Regresi

Data diolah dengan menggunakan regresi linier sederhana. Regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam hal ini perubahan harga pasar saham disebut sebagai variabel dependen(Y) dan perubahan kondisi keuangan perusahaan sebagai variabel independen. Persamaan garis regresi sederhana tersebut dapat ditulis Y= a + bX. Dari hasil olahan komputer, untuk PT BENTOEL tidak dapat dianalisis disebabkan data pada tahun 1998 dan 1999 tidak diketahui dan hanya diperoleh data tahun 2000 dan 2001.

Tabel V.15

Tabel persamaan garis regresi

Nama Perusahaan	Persamaan Garis Regresi
PT Gudang Garam	Y= 3,788 + 1,735X
PT BAT	Y= 116,094 - 1,080X
PT H.M.Sampoerna	Y= -18,968 + 1,296X

UNIVERSITAS SANATA DHARMA YOGYAKARTA

VI. Pengujian Signifikan Koefisien Regresi

Pengujian signifikan koefisien regresi dilakukan dengan menggunakan uji t untuk membuktikan pengaruh yang signifikan antara pengaruh kondisi keuangan perusahaan *go public* pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEJ terhadap perubahan harga pasar saham pada saat tutup buku. Pengujian dilakukan sebagai berikut:

a. Menentukan hipotesis kondisi keuangan perusahaan terhadap harga pasar saham pada saat tutup buku.

   1. Hipotesa nihil = Ho:β= 0, yaitu tidak terdapat pengaruh yang signifikan perubahan kondisi keuangan terhadap perubahan harga pasar saham.

   2. Hipotesa alternatif = Ha:$\beta \neq 0$,yaitu terdapat pengaruh yang signifikan pengaruh perubahan kondisi keuangan terhadap perubahan harga pasar saham.

b. Menentukan level of signifikan (α)=5%,level of confidence=95% dan degree of freedom= 4-2

c. Menentukan kriteria pengujian

   Menentukan t tabel:

   T tabel yang digunakan yaitu $t_{0,025}$. Tabel t(dapat dilihat pada lampiran) menunjukkan bahwa t(0,025,2) adalah $\pm$ 4,303

d. Menghitung uji statistik t

   Dari hasil olahan komputer dengan program SPSS for windows 10 didapat nilai t hitung yang hasilnya dapat dilihat pada lampiran

e. Menentukan kriteria pengujian hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

Ho diterima jika:-t(0,025,2)≤ t ≤ (0,025,2)

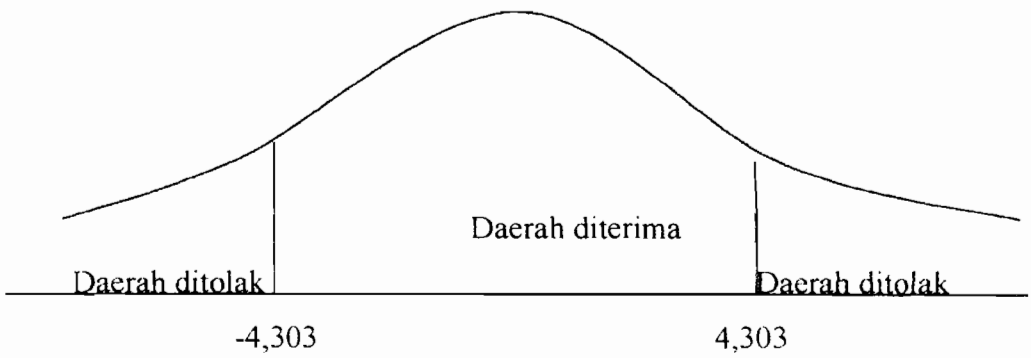
Ho ditolak jika :-t(0,025,2)>atau t > t(0,025,2)

f. Mengambil Keputusan

Membandingkan nilai t hitung dengan t tabel untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut:

Ho diterima jika:-4,303 ≤ t ≤ 4,303

Ho ditolak jika :t<-4,303 atau t> 4,303



Tabel V.16

Tabel hasil regresi

Nama perusahaan	T hitung pada saat tutup buku	T tabel	Keputusan
PT Gudang Garam	2,185	4,303	Ho diterima
PT BAT	-1,237	4,303	Ho diterima
PT HM Sampoerna	3,119	4,303	Ho diterima

(Sumber: Olahan SPSS versi 10)

g. Menarik kesimpulan

Kesimpulan yang dapat ditarik dari pengujian hipotesis adalah t hitung< t tabel maka Ho diterima.Hal ini menunjukkan bahwa perubahan kondisi keuangan perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga pasar saham.

VI. Untuk masalah yang kedua, perhitungan rasio-rasio keuangan sama dengan perhitungan rasio pada tutup buku. Maka penulis melakukan perhitungan mulai dari perubahan harga saham.

Tabel V.17

Perubahan harga saham pada saat tanggal publikasi

Nama Perusahaan	1998	1999	2000	2001
PT BENTOEL	-	-	0,00022829	1,08333
PT GUDANG GARAM	-0,043	0,209	-0,026	-0,167
PT BAT	-0,333	0,667	-0,683	-0,164
PT H.M.SAMPOERNA	0,048	0,549	0,036	-0.599

(Data diolah dari data primer)

VIII. Menyamakan basis perhitungan dengan mengalikan 100%

Setelah diketahui hasil dari perubahan nilai keuangan perusahaan dengan perubahan rupiah pada tanggal publikasi, maka perlu disamakan basis perhitungan untuk menyamakan keduanya.

Tabel V.18

Hasil persentase ΔZit dan ΔPit publikasi PT Bentoel

Tahun	ΔZit	ΔHarga pasar saham saat tanggal publikasi
1998	-92,3%	-
1999	-52,6%	-
2000	102,3%	0,023%
2001	-84,9%	108,3%

(Data diolah dari data primer)

Tabel V.19

Hasil persentase ΔZit dan ΔPit publikasi PT Gudang Garam

Tahun	ΔZit	ΔHarga pasar saham pada saat tanggal publikasi
1998	7,9%	-4,3%
1999	29,5%	20,9%
2000	-25,7%	-2,6%
2001	-2,1%	-16,6%

(Data diolah dari data primer)

Tabel V.20

Hasil persentase ΔZit dan ΔPit publikasi PT BAT

Tahun	ΔZit	ΔHarga pasar saham pada saat tanggal publikasi
1998	174,8%	-33,3%
1999	-12,6%	66,7%
2000	42,1%	68,3%
2001	24,8%	-16,4%

(Data diolah dari data primer)

Tabel V.21

Hasil persentase ΔZit dan ΔPit publikasi PT H.M. Sampoerna

Tahun	ΔZit	ΔHarga pasar saham pada saat tanggal publikasi
1998	-17,1%	4,8%
1999	152,5%	54,9%
2000	-11,6%	3,6%
2001	19,6%	-59,9%

(Data diolah dari data primer)

IX. Persamaan Garis Regresi

Data diolah dengan menggunakan regresi linier sederhana. Regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Dalam hal ini perubahan harga pasar saham disebut sebagai variabel dependen(Y) dan kondisi keuangan perusahaan sebagai variabel independen. Persamaan garis regresi sederhana tersebut dapat ditulis Y= a + bX. Dari hasil olahan komputer, untuk PT BENTOEL tidak dapat dianalisis disebabkan data pada tahun 1998 dan 1999 tidak diketahui dan hanya diperoleh data tahun 2000 dan 2001.

Tabel V.22

Tabel persamaan garis regresi

Nama Perusahaan	Persamaan Garis Regresi
PT GUDANG GARAM	Y= 1,937 + 0,426X
PT BAT	Y= 37,377 – 0,196X
PT H.M. SAMPOERNA	Y= -15,804 + 0,324X

Pengujian Signifikan Koefisien Regresi

Pengujian signifikan koefisien regresi dilakukan dengan menggunakan uji t untuk membuktikan pengaruh yang signifikan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan *go public* pada perusahaan rokok yang terdaftar di BEJ terhadap perubahan harga pasar saham pada saat tanggal publikasi. Pengujian dilakukan sebagai berikut:

a) Menentukan hipotesis kondisi keuangan perusahaan terhadap harga pasar saham pada saat tanggal publikasi.

1. Hipotesa nihil = Ho:β= 0, yaitu tidak terdapat pengaruh yang signifikan perubahan kondisi keuangan terhadap perubahan harga pasar saham.
2. Hipotesa alternatif = Ha:$\beta \neq 0$,yaitu terdapat pengaruh yang signifikan perubahan kondisi keuangan terhadap perubahan harga pasar saham.

b) Menentukan level of signifikan (α)=5%,level of confidence=95% dan degree of freedom= 4-2

c) Menentukan kriteria pengujian

Menentukan t tabel:

T tabel yang digunakan yaitu $t_{0,025}$. Tabel t(dapat dilihat pada lampiran) menunjukkan bahwa t(0,025,2) adalah ± 4,303

d) Menghitung uji statistik t

Dari hasil olahan komputer dengan program SPSS for windows 10 didapat nilai t hitung yang hasilnya dapat dilihat pada lampiran

e) Menentukan kriteria pengujian hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis adalah sebagai berikut:

Ho diterima jika:-t(0,025,2)≤ t ≤ (0,025,2)

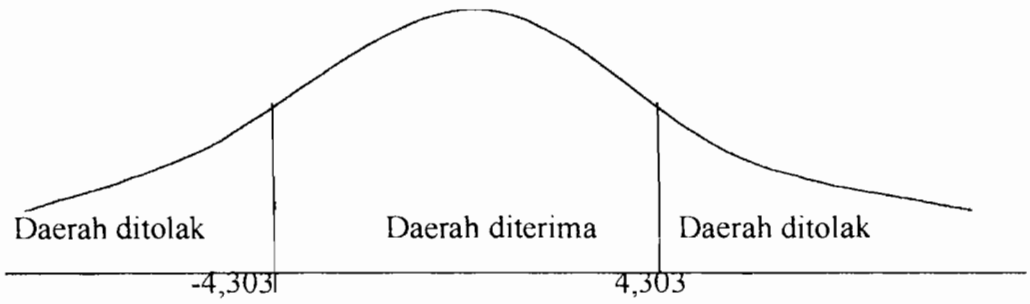
Ho ditolak jika :-t(0,025,2)>atau t > t(0,025,2)

f) Mengambil Keputusan

Membandingkan nilai t hitung dengan t tabel untuk mengambil keputusan dengan kriteria sebagai berikut:

Ho diterima jika:-4,303≤ t ≤ 4,303

Ho ditolak jika :t<-4,303 atau t> 4,303



Tabel V.23 Tabel hasil regresi

Nama Perusahaan	T hitung pada tanggal publikasi	T tabel	Keputusan
PT Gudang Garam	1,173	4,303	Ho diterima
PT BAT	-0,574	4,303	Ho diterima
PT HM Sampoerna	1,315	4,303	Ho diterima

(Sumber: Olahan SPSS versi 10)

g) Menarik Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat ditarik dari pengujian hipotesis adalah t hitung< t tabel maka Ho diterima.Hal ini menunjukkan bahwa perubahan kondisi keuangan perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga pasar saham pada saat tanggal publikasi.

B. Pembahasan

Dari hasil analisis yang telah dilakukan penulis pada PT Gudang Garam menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada tahun 1998 sampai dengan 2001 tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga pasar saham pada saat tutup buku maupun pada saat tanggal pulikasi.

Pada PT BAT menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada tahun 1998 sampai dengan 2001 tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap perubahan harga pasar saham pada saat tutup buku maupun pada saat tanggal publikasi.

Pada PT H.M. Sampoerna menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada tahun 1998 sampai dengan 2001 tidak mempunyai pengaruh yang signifikan perubahan terhadap harga pasar saham pada saat tutup buku maupun pada saat tanggal publikasi.

PENUTUP

A. KESIMPULAN

Berdasarkan analisis tentang pengaruh kondisi keuangan perusahaan terhadap harga saham dalam sub sektor industri rokok yang terdaftar di BEJ selama tahun 1998-2001. Dari hasil penelitian yang dilakukan penulis didapat hasil sebagai berikut:

1. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan *go public* terhadap perubahan harga pasar saham pada saat tutup buku laporan keuangan.
2. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara perubahan kondisi keuangan perusahaan *go public* terhadap perubahan harga pasar saham pada saat publikasi

B. SARAN

Berdasarkan analisis diatas, saran yang dapat diajukan penulis adalah:

1. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan penelitian mengenai faktor-faktor lain yang mempunyai pengaruh dengan harga saham di pasar modal, misalnya faktor ekonomi, faktor sosial dan faktor politik. Karena dari hasil penelitian penulis diperoleh hasil bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara kondisi keuangan perusahaan terhadap harga saham pada saat tutup buku maupun pada saat tanggal publikasi.

2. Jumlah sampel perusahaan yang diteliti relatif sedikit, karena sampel perusahaan *go public* yang dipilih hanya sektor industri rokok,untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat ditambah jumlah sampelnya.
3. Untuk penelitian selanjutnya, agar menggunakan metode selain metode Altman Multivariate Model, karena metode ini ternyata tidak dapat diterapkan dalam kasus yang diambil, khususnya untuk perusahaan-perusahaan di Indonesia.

C. KETERBATASAN PENELITIAN

1. Pada penelitian ini penulis tidak dapat meneliti pada PT Bentoel karena penulis tidak dapat memperoleh data tahun yang sama dengan perusahaan yang diteliti lainnya.
2. Pada penelitian ini hanya menggunakan rasio-rasio Altman Multivariate Model.

DAFTAR PUSTAKA

Altman, Edward I,(1993). Corporate Financial Distress and Bankrupty A Complete Guide to Prediksi and Avoiding Distress and profiting from Bankrupty, Canada: John Wiley and Sons, Inc.

Djarwanto dan Subagyo, Pangestu,(1998). *Statistik*, Yogyakarta: BPFE

Foster, George (1986) *Financial Statement Analysis* ,Prentice Hall

Halim, Abdul dan Sarwoko (1989), *Manajemen Keuangan* ,Yogyakarta: BPFE

Harnanto,(1984) *Analisis Laporan keuangan*, Yogyakarta: BPFE dan LMP2M AMP YKPN

Husnan, Suad (1993) *Pembelanjaan Perusahaan* , Yogyakarta: Liberty

Husnan, Suad (1998) *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta UPP AMP YKPN

Kurniasih Eha dan M. A. Adnan (2000) *Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Dengan Pendekatan Altman.* Jurnal akuntansi dan Auditing Indonesia, Vol 4 No.2, Desember 2000

Munawir (1995) *Analisa Laporan Keuangan*, Yogyakarta : Liberty

Natarsyah, Syahib (2000) *Analisis Pengaruh Beberapa Faktor Fundamental Dan Resiko Sistematik Terhadap Harga Saham.* Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Juli, Vol 15, 294-312

Riyanto, Bambang (1995) *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: Edisi keempat BPFE

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

Sutanto, Aftoni(2001) *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Harga Saham* OPTIMUM, vol 2 No1 September 2001

Sutrisno,Wang(2002) *Pengaruh Stock Split terhadap Likuiditas dan Return Saham di BEJ*

Weston, Fred (1994) *Dasar*-dasar *manajemen Keuangan*, Jakarta : Edisi Kesembilan ERLANGGA.

WWW.Danamas.com

Yogiyanto (1998) *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Yogyakarta: Edisi Pertama, BPFE

LAMPIRAN

LAMPIRAN 1

DATA HARGA SAHAM

PT BENTOEL

Tahun	31 Desember	Tanggal Publikasi	Harga saham pada saat publikasi
1997	Rp 1.675	-	-
1998	Rp 1.200	-	-
1999	Rp 1.600	26 April 2000	Rp 725
2000	Rp 475	27 April 2001	Rp 120
2001	Rp 140	30 April 2002	Rp 250

PT GUDANG GARAM

Tahun	31 Desember	Tanggal Publikasi	Harga saham pada saat publikasi
1997	Rp 8.375	10 April 1998	Rp 11.500
1998	Rp 11.650	17 Maret 1999	Rp 11.000
1999	Rp 18.800	7 Maret 2000	Rp 13.300
2000	Rp 13.000	31 Maret 2001	Rp 12.950
2001	Rp 8.650	28 Maret 2002	Rp 10.800

PT HM SAMPOERNA

Tahun	31 Desember	Tanggal Publikasi	Harga saham pada saat publikasi
1997	Rp 4.375	9 April 1998	Rp 6.775
1998	Rp 5.100	31 Maret 1999	Rp 7.100
1999	Rp 17.775	18 April 2000	Rp 11.000
2000	Rp 14.900	9 April 2001	Rp 11.400
2001	Rp 3.200	27 Maret 2002	Rp 4.575

PT BAT

Tahun	31 Desember	Tanggal Publikasi	Harga saham pada saat publikasi
1997	Rp 26.000	17 April 1998	Rp 27.000
1998	Rp 15.000	6 April 1999	Rp 18.000
1999	Rp 57.000	17 April 2000	Rp 30.000
2000	Rp 12.100	16 April 2001	Rp 9.500
2001	Rp 6.300	5 April 2002	Rp 7.950

LAMPIRAN 2

PERHITUNGAN RASIO

PT BENTOEL

Tahun 1997

X1 $= \frac{-1353689842}{5835499196}$
$= -0{,}231974985$

X2 $= \frac{3263678487}{5835499196}$
$= 0{,}559280085$

X3 $= \frac{-91{,}566057}{5835499196}$
$= -0{,}015691212$

X4 $= \frac{3392321513}{2443177683}$
$= 1{,}388487434$

X5 $= \frac{1376996312}{5835499196}$
$= 0{,}235968897$

Tahun 1998

X1 $= \frac{52905420}{7089380674}$
$= 0{,}007462629$

X2 $= \frac{-2946977848}{7089380674}$
$= -0{,}41568904$

X3 $= \frac{-96202236}{7089380674}$
$= -0{,}013569906$

X4 $= \frac{3709022152}{3380358522}$
$= 1{,}097227447$

X5 $= \frac{81197451}{7089380674}$
$= 0{,}011453391$

Tahun 1999

X1 $= \frac{-2048476683}{13966170402}$
$= -1{,}46674186$

X2 $= \frac{-2393761765}{13966170402}$
$= -1{,}713971473$

X3 $= \frac{840922204}{13966170402}$
$= 0{,}602113664$

X4 $= \frac{4262238235}{9703514421}$
$= 0{,}439246859$

X5 $= \frac{48473163505}{13966170402}$
$= 3{,}470755555$

Tahun 2000

X1 $= \frac{656565296}{1677351079248}$
$= 0{,}391429858$

X2 $= \frac{129565404977}{1677351079248}$
$= 0{,}772440576$

X3 $= \frac{194272932356}{1677351097248}$
$= 1{,}158212688$

X4 $= \frac{563378133960}{9168644332}$
$= 0{,}61446176$

X5 $= \frac{2198931060542}{1677351097248}$
$= 1{,}310954554$

Tahun 2001

X1 = 5241483761 / 2001056465878 = 0,270645015

X2 = 306550185955 / 2001056465878 = 0,1531941708

X3 = 274177555089 / 2001056465878 = 1,37016401

X4 = 740362914938 / 1013835653455 = 7,375399675

X5 = 3872953078 / 2001056465878 = 1,935454169

PT GUDANG GARAM

Tahun 1997

X1 = 1894107830 / 5299850233498 = 0,357388934

X2 = 2148882019412 / 5299850233498 = 0,405460895

X3 = 1285455596259 / 5299850233498 = 0,242545645

X4 = 3164626169412 / 2135223102892 = 1,482105624

X5 = 7517908536297 / 5299850233498 = 1,418513393

Tahun 1998

X1 = 2699753772 / 6532916408595 = 0,41325399

X2 = 2908030728503 / 6532916408595 = 0,44513515

X3 = 1559153245088 / 6532916408595 = 0,238661135

X4 = 4130893360794 / 2402019855006 = 1,719758207

X5 = 9973172302359 / 6532916408592 = 1,526603385

Tahun 1999

X1 = 4531454172000 / 8076916554319 = 0,561037636

Tahun 2000

X1 = 4568099000 / 10843195000 = 0,421287176

X2 $= \frac{4684400122587}{8076916554319}$
$= 0,579973816$

X3 $= \frac{3156606982974}{8076916554319}$
$= 0,390818322$

X4 $= \frac{5793549448813}{2283363391000}$
$= 2,537287525$

X5 $= \frac{12694604953884}{8076916554319}$
$= 1,571714263$

Tahun 2001

X1 $= \frac{6064692000}{13448124000}$
$= 0,450969369$

X2 $= \frac{7090888000}{13448124000}$
$= 0,527277113$

X3 $= \frac{2985092000}{13448124000}$
$= 0,221970886$

X4 $= \frac{8198192000}{5249926000}$
$= 1,561582392$

X5 $= \frac{17970450000}{13448124000}$
$= 1,33627932$

X2 $= \frac{5003527000}{10843195000}$
$= 0,461443974$

X3 $= \frac{3182395000}{10843195000}$
$= 0,29349237$

X4 $= \frac{6111108000}{4732082000}$
$= 1,291420563$

X5 $= \frac{14964674000}{10843195000}$
$= 1,380098209$

PT BATI

Tahun 1997

X1 $= \frac{-386600000}{386030000}$
$= -1,001476569$

X2 $= \frac{37693000}{386030000}$
$= 0,09764267$

X3 $= \frac{25206000}{386030000}$
$= 0,065295443$

Tahun 1999

X1 $= \frac{-112635000}{874736000}$
$= -0,128764564$

X2 $= \frac{-62074000}{874836000}$
$= -0,070963124$

X3 $= \frac{62677000}{874836000}$
$= 0,071652475$

X4 $= \frac{79675000}{303926000}$
$= 0,262152629$

X5 $= \frac{332068000}{386030000}$
$= 0,860212936$

Tahun 1998

X1 $= \frac{-72046000}{516165000}$
$= -0,139579398$

X2 $= \frac{55028000}{516165000}$
$= 0,10660932$

X3 $= \frac{31806000}{516165000}$
$= 0,06161983$

X4 $= \frac{97010000}{416718000}$
$= 0,232795319$

X5 $= \frac{617543000}{516165000}$
$= 1,196406188$

Tahun 2001

X1 $= \frac{200298000}{730886000}$
$= 0,27404821$

X2 $= \frac{-19307000}{730886000}$
$= -0,026415884$

X3 $= \frac{143794000}{730886000}$
$= 0,1967393$

X4 $= \frac{403211000}{323724000}$
$= 1,24553941$

X5 $= \frac{713986000}{730886000}$
$= 0,974923624$

X4 $= \frac{107050000}{765509000}$
$= 0,139841595$

X5 $= \frac{1015354000}{874836000}$
$= 1,160754788$

Tahun 2000

X1 $= \frac{140529000}{812466000}$
$= 0,172966007$

X2 $= \frac{-30427000}{812466000}$
$= -0,037450182$

X3 $= \frac{75618000}{812466000}$
$= 0,093072202$

X4 $= \frac{381519000}{428023000}$
$= 0,891351633$

X5 $= \frac{874202000}{812466000}$
$= 1,075985949$

PT H.M. SAMPOERNA

Tahun 1997

X1 $= \frac{831060000}{3873645000}$
$= 0,214542117$

X2 $= \frac{776808000}{3873645000}$
$= 0,200536703$

X3 $= \frac{53087000}{3873645000}$
$= 0,013704663$

X4 $= \frac{1454390000}{2428224000}$
$= 0,606444602$

X5 $= \frac{3110876000}{3873645000}$
$= 0,803087531$

Tahun 1998

X1 $= \frac{273299000}{5223614000}$
$= 0,052319907$

X2 $= \frac{655192000}{5223614000}$
$= 0,125428869$

X3 $= \frac{-88271000}{5223614000}$
$= -0,016898453$

X4 $= \frac{1634533000}{3505179000}$
$= 0,181467765$

X5 $= \frac{4649400000}{5223614000}$
$= 0,890073424$

Tahun 1999

X1 $= \frac{1727952000}{6492685000}$
$= 0,266138277$

X2 $= \frac{2048736000}{6492685000}$
$= 0,315545263$

X3 $= \frac{2031912000}{6492685000}$
$= 0,312954039$

X4 $= \frac{3097320000}{3267128000}$
$= 0,948025299$

X5 $= \frac{7412032000}{6492685000}$
$= 1,141597351$

Tahun 2000

X1 $= \frac{3289558000}{8524815000}$
$= 0,38588028$

X2 $= \frac{2598633000}{8524815000}$
$= 0,3048316$

X3 $= \frac{1526834000}{8524815000}$
$= 0,179104649$

X4 $= \frac{3821862000}{4493240000}$
$= 0,850580427$

X5 $= \frac{10029401000}{8524815000}$
$= 1,176494856$

Tahun 2001

X1 $= \frac{4088953000}{9470540000}$
$= 0,431755$

X2 $= \frac{3054246000}{9470540000}$
$= -0,322499667$

$$X3 = \frac{2218486000}{9470540000} = 0{,}234251267$$

$$X4 = \frac{4161567000}{5079814000} = 0{,}819236098$$

$$X5 = \frac{14066515000}{9470540000} = 1{,}485291757$$

Untuk menghitung Modal Kerja (MK) untuk X1 adalah Aktiva lancar- Hutang lancar.

LAMPIRAN 3

Perubahan relatif Nilai Z

PT BENTOEL

$Z_{98} = \frac{0,083366402 - 1,077293254}{1,077293254}$

$= - 0,922614941$

$Z_{99} = \frac{3,015677126 - 0,083366402}{0,083366402}$

$= 35,17377089$

$Z_{00} = \frac{6,099885781 - 3,015677126}{3,015677126}$

$= 1,022725088$

$Z_{01} = \frac{5,778769019 - 6,099885781}{6,099885781}$

$= -0,526430778$

PT GUDANG GARAM

$Z_{98} = \frac{3,660701352 - 3,39142329}{3,39142329}$

$= 0,07939972$

$Z_{99} = \frac{4,742005928 - 3,660701352}{3,660701352}$

$= 0,295381805$

$Z_{00} = \frac{3,524521393 - 4,742005928}{4,742005928}$

$= -0,256744625$

$Z_{01} = \frac{3,449083658 - 3,524521393}{3,524521393}$

$= -0,021403681$

PT BATI

$Z_{98} = \frac{1,473459886 - 0,536114196}{0,536114196}$

$= 1,74840677$

$Z_{99} = \frac{1,287361028 - 1,473459886}{1,473459886}$

$= -0,126300593$

$Z_{00} = \frac{1,829673316 - 1,287361028}{1,287361028}$

$= 0,421258898$

$Z_{01} = \frac{2,283437494 - 1,829673316}{1,829673316}$

$= 0,248002839$

PT H.M. SAMPOERNA

$Z_{98} = \frac{1,175395561 - 1,419302932}{1,419302932}$

$= -0,171850114$

$Z_{99} = \frac{2,967920962 - 1,175395561}{1,175395561}$

$= 1,525040132$

$Z_{00} = \frac{2,622732314 - 2,967920962}{2,967920962}$

$= -0,11630655$

$Z_{01} = \frac{3,136944572 - 2,622732314}{2,622732314}$

$= 0,196059756$

LAMPIRAN 4

PT Gudang Garam

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,788	16,306		,232	,838
	Kondisi Keuangan	1,735	,794	,840	2,185	,160

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham (Akhir Tahun)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,937	7,463		-,260	,819
	Kondisi Keuangan	,426	,363	,639	1,173	,361

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham (Publikasi)

PT BATI

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	116,094	105,651		1,099	,386
	Kondisi Keuangan	-1,080	,873	-,658	-1,237	,342

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham (Akhir Tahun)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	37,377	41,401		,903	,462
	Kondisi Keuangan	-,196	,342	-,376	-,574	,624

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham (Publikasi)

PT H.M. SAMPOERNA

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-18,968	41,460		-,457	,692
	Kondisi Keuangan	1,296	,416	,911	3,119	,089

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham (Akhir Tahun)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-15,804	24,602		-,642	,586
	Kondisi Keuangan	,324	,247	,681	1,315	,319

a. Dependent Variable: Perubahan Harga Saham (Publikasi)

KETERANGAN	1997	1998	1999	2000	2001
PT. BENTOEL					
Aktiva Lancar	639.487.841	433.263.942	7655037738	1,215,378,248	1545411611'771
Total Aktiva	5.835.499.196	7.089.380.674	13966170402	1.677.351.079.248	2001056465'878
Hutang Lancar	1993177683	380.358.522	9703514421	558812952	678689537'217
Total Hutang	2.443.177.683	3.380.358.522	9703932167	916864433.2	1003835653
Laba sblm bunga dan pajak	-91.566057	-96202236	840922204	194272932'356	274177555'089
Laba ditahan	3.263.678.487	-2946977848	-2393761765	129565404'977	306,550,185,955
Modal Sendiri	3.392.321.513	3709022152	4262238235	563378133'960	740362914.9
Penjualan	1.376.996.312	81197451	48473163505	2198931060'542	3872953078
PT BATI					
Aktiva Lancar	255.955.000	334221000	631617000	552180000	502379000
Total Aktiva	386.030.000	516165000	874736000	812466000	730886000
Hutang Lancar	294.615.000	406267000	744252000	411651000	302081000
Total Hutang	303.926.000	416718000	765509000	428023000	323724000
Laba sblm bunga dan pajak	25.206.000	31806000	62677000	75618000	143794000
Laba ditahan	37.693.000	55028000	-62074000	-30427000	-19307000
Modal Sendiri	79.675.000	97010000	107050000	381519000	403211000
Penjualan	332.068.000	617543000	1015354000	874202000	713986000
PT H.M. SAMPOERNA					
Aktiva Lancar	1.714.506.000	2125316000	3373020000	5299591000	6761987000
Total Aktiva	3.873.645.000	5223614000	6492685000	8524815000	9470540000
Hutang Lancar	883.446.000	1852017000	1645068000	2010033000	2673034000
Total Hutang	2.428.224.000	3505179000	3267128000	4493240000	5079814000
Laba sblm bunga dan pajak	53.087.000	88215000	2031912000	1526834000	2218486000
Laba ditahan	776.808.000	655192000	2048736000	2598633000	3054246000
Modal Sendiri	1.454.390.000	1634523000	3097320000	3821862000	4161567000
Penjualan	3.110.876.000	4649400000	7412032000	10029401000	14066515000
PT GUDANG GARAM					
Aktiva Lancar	4.029.330.932.877	5101773627'892	6677242154'241	9130444000	11123218000
Total Aktiva	5.299.850.233.498	6532916408'595	8076916554'319	10843195000	13448124000
Hutang Lancar	2.135.223.102.892	2402019855'006	2145787982'316	4562345000	5058526000

UNIVERSITAS SANATA DHARMA PERPUSTAKAAN YOGYAKARTA

Total Hutang	2.135.223.102.892	2518316339	2283363391	4732082000	5249926000
Laba sblm bunga dan pajak	1.285.455.596.259	1559153245'088	3156606982'974	3182395000	2985092000
Laba ditahan	2.148.882.019.412	3028783205	4684400122'587	5003527000	7090888000
Modal Sendiri	3.164.626.169.412	4130893360	5793549448'813	6111108000	8198192000
Penjualan	7.517.908.536.297	9973172302'359	12694604953'884	14964674000	17970450000