



**Analisis Kinerja Keuangan Pendekatan Altman dan  
Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan  
Jasa *Go Public* di Bursa Efek Jakarta**

**Skripsi**

**Disusun Dalam Rangka Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada  
Universitas Negeri Semarang**

**Disusun Oleh  
Rini Widyastuti  
3351401027  
Akuntansi Si**

**FAKULTAS ILMU SOSIAL  
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG**

**2006**

## PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh Pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada:

Hari :

Tanggal :

Pembimbing I

Pembimbing II

Drs. Bambang Prishardoyo, M. Si

NIP. 131993879

Drs. Asrori, M. S

NIP. 131570078

Mengetahui,

Ketua Jurusan Ekonomi FIS UNNES

Drs. Kusmuriyanto, M.Si.

NIP. 131 404 409

## **PENGESAHAN KELULUSAN**

Skripsi ini telah dipertahankan di depaan Sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas Ilmu Sosial, Universitas Negeri Semarang pada:

Hari : Sabtu

Tanggal : 25 Maret 2006

Penguji Skripsi

Muh. Khafid, Spd. M.Si  
NIP. 132243641

Anggota I

Anggota II

Drs. Bambang Prishardoyo, M. Si  
NIP. 131993879

Drs. Asrori, M. S  
NIP. 131570078

Mengetahui:

Dekan,

Drs. H. Sunardi, MM  
NIP. 130367998

## **PERNYATAAN**

Saya menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah.

Semarang, Februari 2006

Rini Widyastuti  
3351401027

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

### MOTTO

- *Hidup di dunia ini hanya satu kali, ku tak boleh gagal dan sia-sia tanpa guna. Tugasku adalah menyempurnakan niat dan ikhtiar, perkara apapun yang terjadi kuserahkan pada Allah Yang Maha Tahu yang terbaik bagiku (Penulis)*
- *Optimislah, jangan pernah putus asa dan menyerah tanpa usaha. Karena setelah kesulitan akan ada kemudahan dan jalan keluar dan ingatlah keadaan seseorang tidak akan tetap selamanya karena hari-hari akan senantiasa bergulir (Penulis)*

*Dengan mengucapkan syukur pada Allah SWT*

*Skripsi ini kupersembahkan untuk:*

- 1. Bapak dan Ibu tercinta yang selalu memberikan doa dan dukungan demi keberhasilanku.*
- 2. Mas Wawan, saudara kembarku "Budi", atas pengertian dan dukungannya*
- 3. Mas Ady, atas kepercayaan, kesabaran dan dukungannya*
- 4. Sahabat-sahabatku, terima kasih atas dukungannya*
- 5. Almamaterku*

## **KATA PENGANTAR**

Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian dan menyusun skripsi yang merupakan syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Akuntansi pada Program Studi Akuntansi S1 Jurusan Ekonomi Fakultas Ilmu Sosial Universitas Negeri Semarang.

Oleh karena itu dalam kesempatan ini, perkenankanlah penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada yang terhormat:

1. Drs. H. Sunardi, M.M, Dekan FIS Universitas Negeri Semarang.
2. Drs. Kusmuriyanto, M.Si, Ketua Jurusan Ekonomi Fakultas Ilmu Sosial Universitas Negeri Semarang.
3. Drs. Bambang Prishardoyo, M. Si, Dosen pembimbing I yang telah memberikan bimbingan dan pengarahannya.
4. Drs. Asrori, M. S sebagai dosen pembimbing II yang telah memberikan bimbingan dan pengarahannya.
5. Muh. Khafid, Spd. M. Si sebagai penguji yang telah memberikan masukan dan pengarahan.
6. Bapak dan Ibu yang telah memberikan dukungan, semangat, kepercayaan dan doanya sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
7. Mas Wawan dan saudara kembarku Budi, serta Mas Ady yang dengan sabar dalam memberikan dukungannya.

8. Pita, Viddi, Endang, Roy, Ririn, Yuyuk, Danang serta sahabat-sahabat yang telah banyak membantu.
9. Teman-teman di Tiga Dara Kost yang selalu memberikan dukungan dan semangat.
10. Teman-teman Akuntansi S1 dan almamaterku.
11. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini.

Semoga segala bantuan dan kebaikan tersebut mendapat limpahan balasan dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari sempurna dan masih banyak kekurangan, karena ini semua disebabkan keterbatasan waktu, tenaga, biaya dan kemampuan penulis. Oleh karena itu segala kritik dan saran yang bersifat membangun senantiasa penulis harapkan demi kesempurnaan skripsi ini.

Penulis berharap semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi pembaca. Amien.

Semarang, Februari 2006

Penulis

## SARI

Rini Widyastuti, 2006, “**Analisis Kinerja Keuangan Pendekatan Altman dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Jasa *Go Public* di Bursa Efek Jakarta**”. 94 halaman.

### **Kata Kunci: Kinerja Keuangan Pendekatan Altman, harga saham**

Tingkat keuntungan investasi dalam saham di pasar modal sangat dipengaruhi oleh harga saham yang bersangkutan. Maka untuk dapat memperoleh keuntungan investasi yang diinginkan, seorang investor harus mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham di pasar modal serta melakukan analisis terhadap saham-saham yang ada. Secara teoritis informasi fundamental yang berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Untuk mengetahui bagaimana kinerja suatu perusahaan dapat digunakan rasio-rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok yaitu rasio likuiditas, aktivitas, solvabilitas dan profitabilitas. Analisis rasio pada perkembangannya mempunyai kendala dan keterbatasan dimana setiap rasio dianalisis secara terpisah (Weston, 1993: 163). Pengaruh gabungan beberapa rasio hanya berdasarkan pertimbangan para analis keuangan. Altman mencoba mengatasi masalah masalah tersebut dengan menerapkan suatu model prediksi sebagai kombinasi dari beberapa rasio untuk mengatasi kekurangan dari analisis keuangan dengan teknik regresi dan model diskriminan. Secara teoritis para pemodal tertarik membeli saham bila dalam pandangannya perusahaan itu mempunyai kinerja dan prospek yang bagus sehingga akan memberikan keuntungan. Perkembangan investasi di Indonesia masih sangat memprihatinkan apalagi ditambah dengan adanya peristiwa pemboman di Bali yang berdampak pada berbagai sektor industri termasuk industri jasa. Khususnya sektor pariwisata yang terkena dampak langsung dari peristiwa tersebut.

Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan pada perusahaan jasa *go public* di Bursa Efek Jakarta khususnya perusahaan yang bergerak dibidang restoran, hotel, dan pariwisata serta untuk mengetahui apakah terdapat perdedaan harga saham yang signifikan antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat pada perusahaan jasa *go public* khususnya perusahaan restoran, hotel dan pariwisata. Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah pertama dapat memperkaya topik kepustakaan, khususnya dalam bidang akuntansi keuangan. Kedua dapat memberi masukan bagi investor mengenai manfaat kinerja keuangan perusahaan hubungannya dengan harga saham.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan restoran, hotel, dan pariwisata yang *go public* di Bursa Efek Jakarta. Sampel diambil berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan dan didapatkan enam perusahaan sebagai sampel. Variabel dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan pendekatan Altman sebagai variabel bebas dengan indikator perusahaan sehat dan tidak sehat dan harga saham sebagai variabel terikatnya. Data yang digunakan adalah data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan yang telah dipublikasikan, sedangkan metode pengumpulan datanya menggunakan metode dokumentasi.

Data yang dikumpulkan dianalisis dengan teknik deskriptif dan uji independent samples t-test.

Berdasarkan analisis dengan pendekatan Altman diketahui dalam periode 2000-2001 terdapat satu perusahaan dalam kondisi sehat dan lima perusahaan dalam kategori tidak sehat. Sedangkan pada kurun waktu 2002-2004 terdapat dua perusahaan yang termasuk dalam kategori sehat dan empat perusahaan dalam kategori tidak sehat. Dari uji hipotesis dengan independent samples t-test diketahui bahwa  $t_{hitung} = 0.840$  dengan probabilitas  $0.480 > 0.05$  yang berarti tidak ada perbedaan harga saham antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat. Hal ini disinyalir karena kondisi bursa Indonesia yang cenderung semi-kuat, kebanyakan investor di Pasar merupakan investor jangka pendek dan pada masa pengamatan faktor psikologis pelaku pasar lebih dominan daripada faktor fundamental emiten.

Saran yang dapat penulis sampaikan adalah para investor yang ingin berinvestasi di pasar modal, hendaknya tidak hanya memperhatikan faktor-faktor fundamental saja tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham misalnya faktor-faktor eksternal perusahaan misalnya berita-berita yang beredar di masyarakat yang menyangkut beberapa hal baik itu masalah ekonomi, politik, keamanan dan sebagainya serta investor juga diharapkan dapat memilih industri-industri yang memiliki prospek yang bagus, adanya alternatif metode lain bagi perusahaan untuk mengetahui bagaimana kondisi keuangan perusahaan sehingga apabila terjadi kesulitan segera dapat diambil tindakan perbaikan untuk mencapai kinerja keuangan yang lebih baik, untuk peneliti selanjutnya, sebaiknya menggunakan sampel yang lebih banyak dan waktu pengamatan yang lebih panjang serta disarankan menggunakan model statistik yang berbeda karena dimungkinkan memberkaan hasil yang lebih baik. Peneliti selanjutnya dapat memperluas kajian kinerja keuangan pendekatan Altman yang dikaitkan dengan fenomena-fenomena lain di bursa saham misalnya dikaitkan dengan delisting suatu perusahaan.

## DAFTAR ISI

	Hal
HALAMAN JUDUL .....	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN .....	iii
PERNYATAAN .....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
SARI.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL .....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang .....	1
1.2. Permasalahan .....	8
1.3. Tujuan .....	8
1.4. Manfaat Penelitian .....	9
1.5. Sistematika Penyusunan Skripsi .....	10
BAB II LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS .....	12
2.1. Kinerja Keuangan.....	12
2.1.1. Pengertian Kinerja Keuangan .....	12
2.1.2. Analisa Laporan keuangan.....	12

2.1.3. Metode dan Teknik Analisa Laporan Keuangan .....	17
2.1.4. Analisis Pendekatan Altman .....	18
2.2. Harga Saham .....	23
2.2.1. Pengertian Harga Saham .....	23
2.2.2. Jenis-jenis Saham .....	25
2.2.3. Penilaian Saham .....	27
2.3. Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Harga Saham .....	30
2.4. Kerangka Pemikiran Teoritis .....	34
2.5. Hipotesis .....	39
<b>BAB III METODE PENELITIAN .....</b>	<b>40</b>
3.1. Objek Penelitian .....	40
3.2. Populasi dan Sampel Penelitian .....	40
3.3. Variabel Penelitian .....	41
3.4. Jenis dan Sumber Data .....	44
3.5. Metode Pengambilan Data .....	44
3.6. Metode Analisis Data .....	45
3.6.1. Analisis Kinerja Keuangan.....	45
3.6.2. Uji Hipotesis.....	47
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>48</b>
4.1. Hasil Penelitian .....	48
4.2. Pembahasan .....	58

BAB V PENUTUP .....	75
5.1. Simpulan .....	75
5.2. Saran .....	75
DAFTAR PUSTAKA .....	77
LAMPIRAN.....	80

## DAFTAR TABEL

Hal

Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif Rasio-rasio	
Keuangan Pendekatan Altman .....	56
Tabel 4.2 Hasil Analisis Z Score .....	66
Tabel 4.3 Hasil Grup Statistik.....	67
Tabel 4.4 Hasil Independent sample t-test .....	67

## DAFTAR GAMBAR

Hal

Gambar 2.1 Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Harga Saham.....	32
Gambar 2.2 kerangka Berpikir .....	38

## DAFTAR LAMPIRAN

Hal

Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan.....	80
Lampiran 2 Perhitungan <i>Working Capital to Total Assets Ratio</i> .....	81
Lampiran 3 Perhitungan <i>Retained Earnings to Total Assets Ratio</i> .....	82
Lampiran 4 Perhitungan <i>Earning Before Interest and Taxes</i> <i>To Total Assets Ratio</i> .....	83
Lampiran 5 Perhitungan <i>Market Value Of Equity</i> <i>to Book Value of Total Debt Ratio</i> .....	84
Lampiran 6 Perhitungan <i>Sales to Total Assets Ratio</i> .....	85
Lampiran 7 Hasil Rasio-rasio Keuangan Altman .....	86
Lampiran 8 Hasil Analisis Deskriptif .....	87
Lampiran 9 Perhitungan Z-Score Altman .....	88
Lampiran10 Hasil Z-Score Altman .....	89
Lampiran11 Data Harga Saham Sampel .....	90
Lampiran12 Perhitungan Harga Saham Relatif .....	91
Lampiran12 Variabel-variabel Penelitian .....	92
Lampiran13 Hasil <i>Out Put</i> Uji Beda t-test.....	93

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Menurut Siswanto Sudomo (Anoraga 2003: 8) pasar modal adalah pasar tempat diterbitkan serta diperdagangkan surat-surat berharga jangka panjang, khususnya obligasi dan saham. Saham merupakan salah satu jenis efek yang banyak diperdagangkan di pasar modal. Dewasa ini dengan semakin banyaknya emiten yang mencatatkan sahamnya di bursa efek mengakibatkan perdagangan saham semakin marak dan semakin banyak investor yang tertarik untuk terjun dalam jual beli saham.

Tingkat keuntungan investasi dalam saham di pasar modal sangat dipengaruhi oleh harga saham yang bersangkutan. Maka untuk dapat memperoleh keuntungan investasi yang diinginkan, seorang investor harus mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi perubahan harga saham di pasar modal serta mampu melakukan analisis terhadap saham-saham yang ada ( Resmi 2002: 219). Analisis fundamental dan analisis teknikal adalah analisis yang sering digunakan untuk mengukur nilai suatu saham. Analisis fundamental adalah analisis yang berhubungan dengan kondisi keuangan perusahaan sedangkan analisis teknikal adalah analisis yang memusatkan perhatian pada indeks saham, harga atau statistik pasar lainnya atau faktor psikologis investor dalam menemukan pola yang mungkin dapat memprediksikan dari gambaran yang telah dibuat.

Menurut Francis (Anastasia, 2003: 125) mengatakan bahwa untuk memperkirakan harga saham dapat menggunakan analisis fundamental yang menganalisis kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Secara teoritis informasi fundamental berpengaruh terhadap return saham. Pengaruh informasi fundamental terhadap harga saham bisa berbeda untuk kelompok perusahaan tertentu.

Stoner et. al. (Anastasia, 2003: 125) analisis fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasarannya. Untuk menganalisis kinerja perusahaan dapat digunakan rasio keuangan yang terbagi dalam empat kelompok, yaitu rasio likuiditas, rasio aktivitas, rasio solvabilitas, dan profitabilitas. Horrigan (Tuasikal, 2001: 763) menyatakan bahwa rasio keuangan berguna untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan. Dengan rasio keuangan memungkinkan investor menilai kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan saat ini dan dimasa lalu serta sebagai pedoman para investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang. Dengan analisis tersebut, para investor mencoba memperkirakan harga saham di masa mendatang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Analisis dan interpretasi dari macam-macam rasio dengan mengkombinasikan berbagai rasio tersebut dapat memberikan pandangan tentang kondisi keuangan dan prestasi perusahaan. Apabila hasil perhitungan dari rasio-rasio tersebut menunjukkan hasil yang baik bisa dikatakan bahwa kinerja

perusahaan tersebut juga baik, dan sebaliknya apabila hasil perhitungan menunjukkan hasil yang kurang baik maka kinerja perusahaan kurang baik pula.

Analisis rasio pada perkembangannya mempunyai kendala dan keterbatasan dimana setiap rasio dianalisis secara terpisah (Weston 1993:163). Pengaruh gabungan beberapa rasio hanya berdasarkan pertimbangan para analis keuangan. Untuk mengatasi masalah tersebut Altman mencoba menerapkan suatu model prediksi sebagai kombinasi berbagai rasio untuk mengatasi kekurangan dari analisis keuangan dengan teknik regresi dan analisis diskriminan. Altman (Adnan 2001:184), menguji manfaat rasio keuangan untuk mengetahui bagaimana kesehatan keuangan suatu perusahaan serta memprediksi kebangkrutan. Dalam penelitiannya diperoleh hasil bahwa rasio keuangan (*profitabilitas, liquidity, dan solvency*) bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan serta menemukan lima rasio keuangan yang dapat digunakan untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan. Kelima rasio tersebut antara lain: *Working Capital to Total Assets Ratio, Retained Earning to Total Assets Ratio, Earning Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio, Market of Equity to Book Value of Total Debt Ratio, Sales to Total Assets Ratio*. Kelima rasio inilah yang akan digunakan dalam menganalisis laporan keuangan sebuah perusahaan untuk kemudian mendeteksi kesehatan keuangan perusahaan tersebut. Dengan menggunakan kelima macam rasio tersebut kemudian dicoba diterapkan untuk menganalisis laporan keuangan dalam bentuk diskriminan. Dengan mengambil rata-rata dari perhitungannya ditentukan batasan klasifikasi minimum sebesar 2,675 untuk mengklasifikasikan perusahaan dalam keadaan sehat atau dalam keadaan tidak sehat. Hasil dari

perhitungan Altman lebih dikenal dengan sebutan Altman Z – Score. Altman Z – Score dapat digunakan untuk:

1. Menguji karakteristik unik dari kegagalan usaha dengan menentukan sejumlah variabel yang merupakan indikator efektif untuk memprediksi kegagalan usaha.
2. Menganalisis dan menilai kinerja perusahaan dengan analisis rasio keuangan.

Temuan Altman tersebut diperkuat oleh eksperimen Beaver. Beaver memberikan ekstensi dari temuan Altman dengan jumlah sampel dan mengkaitkan rasio-rasio keuangan tersebut dengan harga saham. Kesimpulan lainnya adalah para investor mengakui dan menyesuaikan posisi *solvency* yang baru dari perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan selanjutnya membawa informasi rasio keuangan tersebut ke dalam harga saham (Supardi, 2003: 74).

Berbagai macam penelitian telah dilakukan untuk mengetahui manfaat analisis keuangan dengan menggunakan rasio keuangan. Diantaranya adalah penggunaan rasio-rasio keuangan untuk mengetahui bagaimana kesehatan suatu perusahaan dan memprediksi kegagalan usaha perusahaan serta pengaruhnya terhadap harga saham.

Harjun Muharam melakukan penelitian untuk mengetahui pengaruh informasi fundamental terhadap harga saham pada 100 emiten terbaik di BEJ Tahun 2002 versi majalah investor. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa laba operasi bersih (NOM), perputaran aktiva (ATO), dan nilai pasar (MV) berpengaruh positif terhadap harga saham. Askam Tuasikal melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji secara empiris apakah informasi akuntansi dalam

bentuk rasio keuangan dapat bermanfaat dalam memprediksi *return* saham pada perusahaan pemanufakturan dan nonpemanufakturan untuk satu periode sampai dua tahun kedepan. Hasil pengujiannya menunjukkan baik pada perusahaan pemanufakturan atau nonpemanufakturan informasi dalam bentuk rasio keuangan tidak bermanfaat untuk memprediksi *return* saham periode satu tahun kedepan, sedangkan pada perusahaan pemanufakturan hasil pengujian menunjukkan informasi akuntansi dalam bentuk rasio keuangan tertentu bermanfaat dalam memprediksi *return* saham. Ou dan Penman (Tuasikal, 2001: 764) menguji manfaat analisis laporan keuangan dalam memprediksi *return* saham. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa informasi akuntansi mengandung informasi fundamental yang tidak tercermin dalam harga saham. Sedangkan Ngaisah dan Indriantoro (Muharam 2002:59) dengan mengambil 34 perusahaan di BEJ melakukan penelitian tentang muatan informasi pada laba, modal kerja dari operasi, dan arus kas dari operasi bagi investor di BEJ. Mereka menyimpulkan bahwa informasi laba akuntansi dan informasi modal kerja operasi dari laporan keuangan tahunan tidak memiliki muatan informasi bagi investor di pasar modal Indonesia.

Berbeda dengan penelitian di atas Muhammad Akhyar Adnan dan Eni Kurniasih serta Muji dan Anies (1995) sama-sama melakukan penelitian dengan menggunakan model yang dibangun oleh Altman untuk meramalkan kebangkrutan perusahaan *public*. Dalam penelitiannya Adnan dan Eni Kurniasih menunjukkan bahwa analisis tingkat kesehatan bisa digunakan untuk memprediksi potensi kebangkrutan. Sedangkan Muji dan Anies menyimpulkan bahwa

meskipun diskriminan Altman dinyatakan sebagai alat prediksi untuk perusahaan pabrikan saja, analisis ini menunjukkan bahwa apabila digabungkan dengan rasio maka analisis diskriminan Altman dapat diterapkan pada industri lain sebagai sarana untuk memberikan sinyal bagi beberapa pihak seperti investor, manajemen perusahaan, kreditor dan BAPEPAM selaku pengawas pasar modal di Indonesia.

Perkembangan investasi di Indonesia semenjak krisis moneter di tahun 1998 belumlah benar-benar pulih seiring dengan belum stabilnya perekonomian Indonesia. Para investor selama ini cenderung hanya memilih berinvestasi pada industri-industri yang menjadi primadona pasar saja, hal ini wajar sebab para investor tersebut menginginkan pengembalian yang tinggi dari investasinya. Tetapi industri-industri yang jarang dilirik oleh investor tersebut terkadang mempunyai prospek yang bagus di masa depan. Industri jasa khususnya industri pariwisata kurang mendapat perhatian dari investor, padahal sektor industri ini cukup menjanjikan dilihat dari kondisi Indonesia yang mendukung perkembangan industri ini. Hal ini diperparah lagi dengan adanya teror yang mengancam keamanan Indonesia yaitu adanya aksi bom di Bali tahun 2002 yang tak hanya menewaskan ratusan wisman, melainkan juga menghancurkan kepercayaan para pelancong dan pemodal terhadap Indonesia. Dampak dari peristiwa ini dirasakan oleh berbagai sektor industri di Indonesia tak terkecuali sektor industri jasa yang meliputi industri restoran, hotel, dan pariwisata, sektor transportasi dan telekomunikasi. Sektor yang terkena imbas langsung dari peristiwa tersebut adalah sektor pariwisata yang termasuk dalam industri jasa. Sektor pariwisata yang mengalami shock berat, tidak dihindari akan membawa

dampak pada masing-masing perseroan yang bergerak dibidang ini. Di tengah gejolak pasar akibat pemboman Bali, sikap pesimis pun melanda para pelaku pasar, khususnya pemodal lokal. Mereka seakan kehilangan pegangan dan beramai-ramai melakukan aksi jual. Penurunan yang tajam pada pekan ketiga Oktober 2002, menurut analisis, justru berbanding terbalik dengan kinerja fundamental emiten. Hal ini bertentangan dengan teori yang menyatakan bahwa kinerja fundamental emiten berpengaruh terhadap harga saham. Yang terjadi di pasar hanya kepanikan tanpa dasar. Analisis dari Danareksa Securities, Ferry Latuhihin dalam majalah Investor mengatakan kepanikan yang terjadi di pasar tersebut membenarkan argumen Daniel Kahneman yang memenangkan nobel dengan argumen bahwa masalah psikologis sangat berpengaruh di bursa saham.

Sebelum Tragedi Bali, periode Januari-September 2002, persetujuan PMDA sudah anjlok 68,5% dan persetujuan PMA turun 11%. Realisasi investor lebih minim lagi yakni hanya berkisar 10-30% dari persetujuan (Investor,2003 :3). Bom di Bali makin menghancurkan peluang investasi di Indonesia sebab investor merasa Indonesia bukan tempat yang aman untuk berinvestasi. Bila tanpa ledakan di Bali perkembangan investasi di Indonesia masih memprihatinkan, apalagi dengan adanya teror keamanan di Indonesia. Sektor pariwisata sangat terganggu dengan adanya teror keamanan tersebut. Akibatnya bisnis transportasi, komunikasi dan perhotelan makin menurun. Hal ini diketahui dengan menurunnya tingkat hunian hotel di Bali hingga 51%. Menurunnya tingkat hunian ini tentunya terkait dengan adanya pembatalan kunjungan wisatawan ke Bali yang mencapai

2.725 orang. Dan hal ini otomatis menurunkan pendapatan perseroan-perseroan yang bergerak di bidang pariwisata.

Dengan adanya peristiwa tersebut banyak perusahaan yang bergerak di bidang pariwisata mengalami kesulitan keuangan, sehingga perlu diadakannya suatu analisis untuk mengetahui bagaimana kondisi keuangan perusahaan. Sebuah analisis tentang kondisi kesehatan keuangan suatu perusahaan juga bermanfaat bagi para investor, apalagi kondisi keuangan perusahaan-perusahaan yang telah *go public* dan kaitannya dengan harga saham.

Dari latar belakang di atas serta melihat pada penelitian-penelitian sebelumnya bahwa formula Altman dapat digunakan untuk mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan, sehingga penulis tertarik untuk mengetahui bagaimana tingkat kesehatan kinerja keuangan perusahaan dan pengaruhnya terhadap harga saham dengan judul “ **ANALISIS KINERJA KEUANGAN PENDEKATAN ALTMAN DAN PENGARUHNYA TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN JASA *GO PUBLIC* DI BURSA EFEK JAKARTA**”.

## **1.2 Permasalahan**

Sesuai dengan latar belakang di atas maka permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana kinerja keuangan pendekatan Altman pada perusahaan jasa restoran, hotel dan pariwisata yang *go public* di Bursa Efek Jakarta ?

2. Apakah terdapat perbedaan harga saham yang signifikan antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat pada perusahaan jasa *go public* di Bursa Efek Jakarta khususnya perusahaan restoran, hotel dan Pariwisata ?

### **1.3 Tujuan**

Tujuan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis kinerja keuangan pendekatan Altman perusahaan jasa yang *go public* di Bursa Efek Jakarta khususnya perusahaan yang bergerak dibidang restoran, hotel, dan pariwisata.
2. Untuk menguji Apakah terdapat perbedaan harga saham yang signifikan antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat pada perusahaan jasa *go public* di Bursa Efek Jakarta khususnya perusahaan restoran, hotel dan Pariwisata.

### **1.4 Manfaat**

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

#### **1.4.1. Manfaat Teoritis**

- a. Sebagai bahan kajian dalam ilmu ekonomi, khususnya mengenai penerapan yang dikembangkan oleh Altman yaitu teori Diskriminan Z – Score, serta dapat memperkaya topik kepustakaan, khususnya bidang akuntansi keuangan.
- b. Memberikan gambaran diadakannya penelitian lanjutan mengenai analisis kinerja keuangan dan pengaruhnya terhadap harga saham.

#### 1.4.2. Manfaat Praktis

- a. Bagi seorang investor informasi mengenai kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan baik itu dalam bentuk saham maupun obligasi.
- b. Bagi perusahaan hasil penelitian ini bermanfaat untuk bahan evaluasi terhadap kebijakan yang selama ini telah diterapkan dalam perusahaan.

### **1.5 SISTEMATIKA PENYUSUNAN SKRIPSI**

Untuk memberikan gambaran yang jelas serta menyeluruh mengenai penulisan skripsi ini, maka di buat sistematika penulisan skripsi sebagai berikut :

#### **BAB I. PENDAHULUAN**

Pendahuluan terdiri dari latar belakan masalah, permasalahan, tujuan penelitian dan manfaat penelitian serta sistematika skripsi.

#### **BAB II. LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS**

Berupa landasan teori yang berisi kajian teoritis mengenai masalah yang dibahas dalam penelitian. Digunakan sebagai kerangka pikir yang menjadi acuan dalam mengajukan hipotesis.

#### **BAB III. METODE PENELITIAN**

Berisis tentang metode penelian atau cara kerja pengumpulan data yang meliputi : metode pengumpulan data, populasi dan sampel, variabel penelitian dan alat untuk menganalisis data.

#### **BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

Berisi hasil dan pembahasan dari perolehan data, analisis data sampai pada penarikan kesimpulan terhadap fenomena pengolahan data.

#### **BAB V. SIMPULAN DAN SARAN**

Berisi tentang kesimpulan hasil penelitian dan saran-saran yang diberikan berdasarkan hasil penelitian.

## **BAB II**

### **LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Kinerja Keuangan**

##### **2.1.1 Pengertian Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan perusahaan merupakan gambaran mengenai hasil operasi perusahaan yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan dalam periode tertentu, dan pada dasarnya merupakan cerminan dari kinerja manajemen pada periode tersebut. Menurut Erich A. Helfert kinerja keuangan adalah hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen.

Kinerja keuangan digunakan untuk mengetahui hasil tindakan yang telah dilakukan dimasa lalu. Selain itu ukuran keuangan tersebut dilengkapi dengan ukuran non keuangan tentang kepuasan *customer*, produktivitas dan *cost effectiveness* proses bisnis dan produktivitas serta komitmen personal untuk menentukan kinerja keuangan perusahaan dimasa yang akan datang.

##### **2.1.2 Analisis Laporan Keuangan**

Seorang analis keuangan dapat melakukan pemeriksaan terhadap kesehatan perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Alat yang biasa digunakan dalam pemeriksaan ini adalah rasio keuangan yang menghubungkan dua data keuangan dengan jalan membagi satu data dengan data lainnya. Analisis rasio keuangan adalah studi tentang informasi yang menggambarkan hubungan diantara berbagai akun dari laporan keuangan yang memcerminkan keadaan serta hasil operasional perusahaan. Sumber data

yang digunakan untuk melakukan analisa laporan keuangan adalah laporan keuangan yang telah melalui proses pemeriksaan (Auditing).

Informasi yang didasarkan pada analisis keuangan mencakup penilaian keadaan keuangan perusahaan baik yang telah lampau, saat sekarang dan ekspektasi masa depan. Analisa rasio seperti juga alat-alat analisa yang lain adalah “*future oriented*” oleh karena itu penganalisa harus mampu untuk menyesuaikan faktor-faktor yang ada pada periode atau waktu ini dengan faktor-faktor di masa yang akan datang yang mungkin mempengaruhi posisi keuangan atau hasil operasi perusahaan yang bersangkutan.

Untuk melakukan suatu penganalisaan laporan keuangan langkah kerja penganalisaan laporan keuangan dapat dilakukan sebagai berikut:

1. menentukan dengan jelas tujuan dari analisis
2. memahami konsep-konsep dan prinsip-prinsip yang mendasari laporan-laporan, serta alat analisis yang digunakan
3. memahami kondisi perekonomian dan kondisi bisnis lain pada umumnya yang berkaitan dengan perusahaan dalam mempengaruhi usaha.

Seperti yang telah dikemukakan di atas bahwa dalam menganalisa laporan keuangan suatu perusahaan terlebih dahulu menentukan dengan jelas tujuan atau arah dari analisis. Tujuan atau batasan analisis ini akan berkaitan dengan hasil yang akan diharapkan. Adapun pihak-pihak yang berkepentingan terhadap penganalisaan laporan keuangan antara lain:

1. investor.

Investor menggunakan analisis diharapkan dapat mengetahui tingkat keuntungan perusahaan, dan perkembangan perusahaan selanjutnya. Untuk mengetahui jaminan investasinya dan untuk mengetahui kondisi kerja atau kondisi keuangan jangka pendek perusahaan tersebut. Titik utama resiko perusahaan adalah mengenai kemungkinan bangkrutnya perusahaan atau kesulitan keuangan yang bermula dari adanya resesi ekonomi, inflasi, tingkat persaingan usaha, perubahan teknologi, tersedianya barang substitusi, kualitas manajemen perusahaan, goodwill perusahaan, hak paten yang dimiliki perusahaan, dan lain-lain.

2. kreditur

Digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengembalikan pinjaman beserta bunganya baik pinjaman jangka pendek maupun jangka panjang.

3. suplier

Pemasok ingin memastikan apakah perusahaan itu sehat keuangannya sehingga dapat terjalin kerjasama yang dapat berlanjut.

4. debitur

Fungsi dari analisis ini berkaitan dengan penjualan kredit, apakah perusahaan akan mampu memenuhi pesanan yang diharapkan.

5. pemerintah

Pemerintah memanfaatkan laporan keuangan ini dalam rangka menentukan besarnya pajak bagi industri yang diatur keuntungannya oleh pemerintah dengan menambah sejumlah persentase tertentu diatas biaya modalnya.

6. pesaing

Kondisi keuangan pesaing dapat dianalisis perusahaan untuk mengetahui sejauhmana kekuatan keuangan pesaing.

7. pemilik perusahaan

Hasil dari analisis ini akan dimanfaatkan oleh pemilik dalam menilai kinerja manajernya. Kinerja manajer akan dapat dilihat dari laporan keuangannya yang menyangkut aspek-aspek: hasil-hasil yang telah dicapai, kemungkinan hasil yang akan dicapai, bagian keuntungan yang akan diperoleh, dan perkembangan harga saham.

8. manajemen perusahaan

Digunakan untuk menyusun rencana perusahaan pada masa mendatang, memperbaiki sistem pengawasan dan menentukan kebijakan-kebijakan yang tepat.

Secara garis besar dapat dikatakan analisis laporan keuangan suatu perusahaan dilakukan dengan tujuan sebagai berikut:

1. *screening* dalam memilih alternatif investasi atau merger.
2. alat forecasting atau meramalkan kondisi keuangan perusahaan dimasa mendatang.
3. mendiagnosis adanya masalah-masalah yang terjadi baik dalam manajemen operasi, keuangan dan masalah lain.
4. sebagai alat evaluasi kinerja manajemen, operasi, efisiensi dsb.

Dalam menganalisis serta menilai posisi keuangan dan potensi/kemajuan perusahaan, faktor yang paling utama mendapatkan perhatian para analis adalah :

1. Rasio Likuiditas, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dalam jangka pendek. Perusahaan dalam keadaan likuid apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya. Perusahaan dikatakan dapat memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu apabila perusahaan tersebut mempunyai alat pembayaran atau aktiva lancar yang lebih besar daripada hutang lancarnya. Semakin tinggi rasio likuiditas maka semakin baik kondisi keuangan perusahaan karena menunjukkan bahwa perusahaan dalam keadaan yang likuid.
2. Rasio Solvabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Suatu perusahaan dikatakan solvabel apabila perusahaan tersebut mempunyai aktiva yang cukup untuk membayar semua hutang-hutangnya. Rasio ini dapat dihitung berdasarkan informasi dari neraca, yaitu pos-pos aktiva dan pos-pos hutang.
3. Rasio Aktivitas, rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan harta yang dimilikinya. Rasio ini difokuskan pada keefektifan perusahaan dalam mengelola dua kelompok aktiva khusus, piutang dan persediaan dan total aktiva secara keseluruhan. Semakin besar rasio yang didapat maka semakin baik karena perusahaan semakin cepat mengubah persediaannya menjadi kas.
4. Rasio Rentabilitas, menunjukkan kemampuan dari perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Rentabilitas suatu perusahaan diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktivanya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui

dengan memperbandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

### 2.1.3 Metode dan Teknik Analisa Laporan keuangan

Metode dan teknik analisa (alat-alat analisa) digunakan untuk menentukan dan mengukur hubungan antara pos-pos yang ada dalam laporan keuangan, sehingga dapat diketahui perubahan-perubahan dari masing-masing pos tersebut bila diperbandingkan dengan laporan dari beberapa periode untuk satu perusahaan tertentu, atau diperbandingkan dengan alat pembanding lainnya.

Dalam melakukan analisa terhadap sebuah laporan keuangan, pada dasarnya ada beberapa jenis analisa yang dapat dilakukan, yaitu:

#### 1. analisa internal

Merupakan analisa yang dilakukan oleh pihak manajemen dalam rangka mengukur efisiensi usaha dan menjelaskan perubahan yang terjadi dalam kondisi keuangan perusahaan. Selain menghasilkan laporan yang biasa diumumkan pada pihak luar perusahaan analisa ini juga menghasilkan laporan yang tidak untuk diumumkan atau dipublikasikan tetapi hanya dipakai untuk maksud-maksud internal saja.

#### 2. analisa eksternal

Analisa yang dilakukan oleh pihak-pihak diluar manajemen perusahaan misalnya bank, calon pemegang saham, dan calon kreditur lain yang dalam melakukan penganalisaan mereka tidak dapat memperoleh data secara terperinci, hanya informasi yang sifatnya diterbitkan untuk umum. Analisa ini

juga bertujuan untuk menilai kinerja perusahaan yang bersangkutan, sebelum pihak eksternal melakukan kerjasama finansial dengan perusahaan tersebut.

### 3. analisa horisontal

Analisa ini merupakan analisa perkembangan data keuangan dan data operasi perusahaan dari tahun ke tahun atau mengadakan perbandingan laporan keuangan untuk beberapa periode waktu tertentu dengan menetapkan salah satu periode sebagai periode dasar perbandingan. Dari analisa ini akan dapat terlihat perkembangan maupun penurunan operasi perusahaan.

### 4. analisa vertikal.

Analisa vertikal adalah analisa laporan keuangan yang terbatas pada satu periode akuntansi saja, sehingga analisa ini hanya membandingkan antara pos satu dengan pos yang lainnya dalam laporan keuangan tersebut. Analisa ini dilakukan untuk mengetahui keadaan keuangan atau hasil usaha pada periode itu saja.

Tujuan dari setiap metode dan teknik analisis adalah untuk menyederhanakan data sehingga dapat lebih dimengerti. Pertama-tama penganalisa harus mengorganisir atau mengumpulkan data yang diperlukan, mengukur dan kemudian menganalisa serta menginterpretasikan sehingga data tersebut menjadi lebih berarti.

#### 2.1.4. Analisis Pendekatan Altman

Sejumlah studi telah dilakukan untuk mengetahui kegunaan analisis rasio keuangan dalam memprediksi kegagalan perusahaan. Salah satu studi tentang prediksi ini adalah studi yang dilakukan oleh Edward I Altman. Altman (Adnan

2001: 184) menguji manfaat rasio keuangan dalam memprediksi kebangkrutan. Dalam penelitian ini Altman menggunakan sampel sebanyak 66 perusahaan yang terdiri atas 33 perusahaan bangkrut dan 33 perusahaan tidak bangkrut. Altman menggunakan *Multivariate Discriminant Analysis*. Hasil analisa menunjukkan bahwa rasio keuangan (*profitability, liquidity, dan solvency*) bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan dengan tingkat keakuratan 95% setahun sebelum perusahaan bangkrut. Tingkat keakuratan tersebut turun menjadi 72% untuk periode 2 tahun sebelum bangkrut, 29% untuk periode 4 tahun sebelum bangkrut, dan 36% untuk periode 5 tahun sebelum bangkrut.

Hasil penelitian yang dilakukan Altman ini menunjukkan penurunan kekuatan prediksi rasio keuangan untuk periode waktu yang lebih lama. Dalam penelitian ini Altman menyeleksi 22 macam rasio keuangan. Dari 22 macam rasio tersebut Altman menemukan 5 macam rasio yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut. Lima jenis rasio tersebut adalah sebagai berikut :

a. *Working Capital to Total Assets Ratio (WC/TA)*

Rasio ini mendeteksi likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja (neto). Semakin besar rasio ini maka semakin baik pula kemampuan modal kerja dalam memutar aktiva. Modal kerja disini didapat dari selisih antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Indikator-indikator yan dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah-masalah pada likuiditas perusahaan adalah indikator-indikator internal seperti ketidakcukupan kas, utang dagang

membengkak, utilisasi modal (harta kekayaan) menurun, penambahan utang yang tak terkendali dan beberapa indikator lainnya.

b. *Retained Earnings to Total Assets Ratio (RE/TA)*

Rasio ini mengukur besarnya kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan, ditinjau dari kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam memperoleh laba dibandingkan dengan kecepatan perputaran *operating assets* sebagai ukuran efisiensi usaha. Semakin besar rasio ini maka semakin produktif aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio tersebut karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahan.

c. *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio (EBIT/TA)*

Rasio ini mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor. Investor termasuk pemegang saham dan obligasi. Indikator yang dapat digunakan dalam mendeteksi adanya masalah pada kemampuan profitabilitas perusahaan antara lain adalah piutang dagang meningkat, rugi yang terus menerus, persediaan meningkat, penjualan menurun, terlambatnya hasil penagihan piutang, kredibilitas perusahaan berkurang serta kesediaan memberi kredit pada konsumen yang tidak dapat membayar pada waktu yang telah ditetapkan.

d. *Market of Equity to Book Value of Total Debt Ratio (MVE/BVD)*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap utangnya melalui modalnya sendiri. Modal yang dimaksud adalah gabungan nilai pasar dari modal biasa dan saham preferen, sedangkan hutang mencakup hutang lancar dan hutang jangka panjang. Nilai pasar ini diperoleh dari perkalian antara jumlah saham perusahaan dengan harga pasar perlembar sahamnya. Rasio ini diukur dalam ukuran prosentase.

e. *Sales to Total Assets Ratio (S/TA)*

Rasio ini mengukur kemampuan modal yang diinvestasikan oleh perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Indikator yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya masalah pada aktivitas perusahaan serta berpengaruh pada rasio ini antara lain pangsa pasar produk kunci menurun, berpindahnya penguasaan pangsa pasar pada pesaing, modal kerja menurun dratis, perputaran persediaan menurun dratis, kepercayaan konsumen berkurang, dan beberapa indikator lainnya.

Kelima rasio inilah yang akan digunakan dalam menganalisa laporan keuangan sebuah perusahaan untuk kemudian mendeteksi tingkat kesehatan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Dalam manajemen keuangan, rasio-rasio yang digunakan dalam metode Altman ini dapat dikelompokkan dalam tiga kelompok besar, yaitu:

- 1 Rasio Likuiditas yang terdiri atas *Working capital to Total Assets Ratio*
- 2 Rasio Profitabilitas yang terdiri dari *Retained Earnings to Total Assets Ratio* dan *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio*.

3 Rasio Aktivitas yang terdiri dari *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt Ratio* dan *Sales to Total Assets Ratio*.

Dalam penelitian tersebut Altman menggunakan analisis diskriminan untuk membuat suatu model dalam meramalkan kebangkrutan perusahaan. Model yang diperoleh tersebut adalah sebagai berikut :

$$Z - \text{Score} = 0,012 \text{ WC/TA} + 0,014 \text{ RE/TA} + 0,033 \text{ EBIT/TA} + 0,006 \text{ MVE/BVD} + 0,999 \text{ S/TA}$$

Dimana :

WC/TA = Working Capital / Total Assets ( % )

RE/TA = Retained Earning / Total Assets ( % )

EBIT/TA = Earning Before Interest and Taxes / Total Assets ( % )

MVE/BVD = Market Value of Equity / Book Value of Total Debt ( % )

S/TA = Sales / Total Assets ( berapa kali )

Angka-angka rasio tersebut kemudian dikalikan dengan koefisien yang diturunkan Altman dan tambahkan hasilnya. Untuk menghitung Z – Score dapat dilakukan dengan menghitung angka-angka kelima rasio yang diambil dari laporan keuangan. Dari hasil analisa dengan metode Altman akan diperoleh hasil berupa angka-angka atau nilai Z – Score yang kemudian dapat menjelaskan kemungkinan pada sebuah perusahaan.

Nilai Z – Score ini akan menjelaskan kondisi keuangan perusahaan yang dibagi dalam beberapa tingkatan atau kategori, yaitu untuk nilai Z – Score lebih kecil dari 2,675 (  $Z - \text{Score} < 2,675$  ), berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan resiko yang tinggi. Untuk nilai Z – Score lebih besar dari 2,675 (  $Z -$

Score > 2,675) memberikan penilaian bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi (Adnan 2001 : 195 )

Dalam penelitian Altman ini, dapat dilihat bahwa tidak ada penegasan atau tidak ada pemisahan antara satu kelompok industri dengan yang lainnya. Hal ini dapat menimbulkan anggapan bahwa metode Altman seakan-akan memberikan perlakuan yang sama terhadap semua kelompok industri padahal perlu diingat bahwa antara kelompok industri yang satu dengan kelompok industri yang lainnya mempunyai karakteristik yang berbeda.

Informasi akuntansi termasuk laporan keuangan memang mengandung sejumlah data yang dapat dikaji sebagai bahan penelitian. Abad (1995) dalam Adnan melakukan penelitian untuk mengevaluasi tingkat kesehatan keuangan PT. Sari Husada Yogyakarta dengan menggunakan rasio keuangan. Penelitian ini mengkaji tingkat kesehatan keuangan perusahaan dan membandingkannya dengan tingkat resiko keuangan model Altman, antara periode sebelum dan sesudah *go public*. Tingkat resiko keuangan semakin merendah dan tingkat kesehatan semakin membaik setelah perusahaan melakukan *go public*. Pada penelitian ini Altman Z Score tidak digunakan untuk memprediksi adanya potensi kebangkrutan perusahaan di masa akan datang tetapi hanya digunakan untuk menentukan posisi keuangan perusahaan karena perusahaan tersebut masih berdiri dan beroperasi.

## 2.2 Harga Saham

### 2.2.1 Pengertian Harga Saham

Saham merupakan salah satu efek yang diperdagangkan di pasar modal. Saham merupakan tanda penyertaan modal pada suatu perseroan terbatas (Anoraga 2003 :54). Menurut Kasmir (2002 :195) saham merupakan surat berharga yang bersifat kepemilikan.

Jadi dapat disimpulkan saham adalah surat berharga yang bersifat kepemilikan pada suatu perseroan terbatas. Saham yang diperjual belikan di pasar modal adalah saham perusahaan-perusahaan yang telah *go public*. Dengan memiliki saham suatu perusahaan akan memberikan berbagai manfaat. Manfaat yang diperoleh antara lain :

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

(Anoraga 2003 :54)

Harga saham menurut Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal adalah penerimaan besarnya pengorbanan yang dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Pergerakan harga saham dapat ditentukan oleh permintaan dan penawaran oleh para investor. Pada saat kondisi permintaan lebih banyak daripada penawaran maka harga saham cenderung naik,

demikian sebaliknya pada saat penawaran lebih besar daripada permintaan maka harga saham cenderung akan turun.

Harga saham dapat dibedakan menjadi dua yaitu harga pasar dan harga teoritis (nilai intrinsik). (Brigham dan Houston 2001 :361)

Harga pasar adalah aktual saham di pasar modal, sedangkan nilai instrinsik adalah *present value* arus kas (*return*) yang diharapkan dari sebuah saham pada periode tertentu. Harga pasar suatu saham dibedakan menjadi harga pasar rata-rata selama satu periode, harga pembukaan pada satu periode (*open price*) dan harga penutupan pada satu periode (*closing price*). Harga pasar yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga penutupan harian perusahaan jasa yang *go public* khususnya yang bergerak di bidang restoran, hotel, dan pariwisata di seputar jangka waktu pengamatan (5 hari sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan).

### 2.2.2 Jenis-jenis Saham

Surat berharga saham terdiri dari berbagai jenis. Jenis-jenis saham dapat ditinjau dalam beberapa segi antara lain dari segi cara peralihan dan dari segi hak tagih.

#### 1. Dari segi cara peralihan

##### a. saham atas unjuk (*bearer stocks*)

Merupakan saham yang tidak mempunyai nama atau tidak tertulis nama pemilik dalam saham tersebut. Saham jenis ini mudah untuk dijual atau dialihkan kepada pihak lainnya.

b. saham atas nama ( *registered stocks* )

Di dalam saham atas nama tertulis atau tercantum nama pemilik dari saham tersebut. Apabila saham atas nama ingin dialihkan kepada pihak lain diperlukan syarat dan prosedur tertentu.

2. Dari segi hak tagih

a. saham biasa ( *common stocks* )

Saham biasa adalah saham yang tidak memperoleh hak istimewa. Pemegang saham biasa mendapat prioritas paling akhir dalam pembagian deviden dan penjual aset perusahaan jika terjadi likuidasi.

b. saham preferen ( *preferred stocks* )

Merupakan saham yang memperoleh hak utama dalam deviden dan harta apabila pada saat perusahaan dilikuidasi.

Berdasarkan fungsinya nilai suatu saham dibagi atas tiga jenis, yaitu sebagai berikut :

1. *Par Value* ( nilai nominal ) / *Stated Value* / *Face Value*, nilai nominal ini tidak dapat digunakan untuk mengukur sesuatu. Jumlah saham yang dikeluarkan perseroan dikali dengan nilai nominalnya merupakan modal disetor penuh bagi perseroan, dan dalam pencatatan akuntansi nilai nominal dicatat sebagai modal ekuitas perseroan di dalam Neraca. Untuk satu jenis saham yang sama harus mempunyai satu jenis nilai nominal.
2. *Base Price* (Harga Dasar), harga perdana (untuk menentukan nilai dasar), dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar akan berubah sesuai dengan aksi emiten, untuk saham baru harga dasar merupakan

harga perdananya. Nilai dasar merupakan perkalian antara harga dasar dengan total saham yang beredar.

3. *Market Price*, merupakan harga pada pasar riil, dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Harga pasar ini merupakan harga jual dari investor yang satu dengan investor yang lain, dan disebut sebagai harga di pasar sekunder. Harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham dan setiap hari diumumkan di surat-surat kabar atau di media-media lainnya.

### 2.2.3 Penilaian Saham

Dalam menilai investasi berupa saham ada dua pendekatan yaitu *The Firm Foundation Theory* dan *The Castle in The Air Theory*.

#### 1. *The Firm Foundation Theory*

Pendekatan *The Firm Foundatiuon Theory* lebih dikenal dengan sebutan *Fundamental Analysis* (Analisis Fundamental). Untuk dapat menilai suatu investasi saham berdasarkan teori ini berarti seorang investor harus memiliki saham tersebut untuk jangka panjang, formula yang umum digunakan pada teori ini dalam menaksir nilai saham antara lain sebagai berikut :

a. *Dividend Approach*

Pada *dividend approach* ini dapat digunakan formula sebagai berikut:

1) *Dividend Yield Approach*

Pendekatan ini berdasarkan pada perkiraan dividen yang akan dibayarkan untuk satu tahun dan hasilnya dibandingkan dengan tingkat bunga umum di pasar (*Risk Free Rate*)

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Share Price}}$$

2) *Earning Approach (PER)*

Pendekatan ini berdasarkan pada perkiraan per saham di masa mendatang, sehingga dapat diketahui berapa lama investasi dalam suatu saham akan kembali. Formula dalam pendekatan ini sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Share Price}}{\text{Earning Per Share}}$$

2. *The Castle in The Air Theory*

Pendekatan ini lebih menekankan pada pendekatan tingkah laku investor di masa depan berdasarkan kebiasaan di masa lalu dan bukannya pada nilai instrinsik saham itu sendiri. Asumsi yang digunakan dalam pendekatan ini yaitu antara lain :

- a. nilai pasar hanya ditentukan oleh investasi antara permintaan dan penawaran.

- b. Permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh beberapa faktor baik rasional maupun irrasional.
- c. Mengabaikan fluktuasi yang sifatnya minor di pasar.
- d. Perubahan trend disebabkan oleh pergeseran permintaan dan penawaran

#### 2.2.4 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Menurut Irving Fisher, yang tergolong ekonom klasik, harga saham akan ditentukan oleh *Return On Investment* (ROI), juga dipengaruhi oleh tingkat laju inflasi. Milton Friedman Bersama Anna Schwartz memotori lahirnya aliran monetaris, yang menentang teori klasik diatas, menurut golongan monetaris, naik turunnya harga saham ditentukan oleh perubahan suplai uang. Menurut aliran yang kurang setuju, harga saham dipengaruhi oleh adanya antisipasi atas pertumbuhan moneter di masa mendatang.

Menurut Arifin (2001:116) pergerakan saham dipengaruhi oleh faktor-faktor:

##### 1. Kondisi fundamental Emiten

Faktor fundamental adalah faktor yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Semakin baik kinerja emiten maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Sebaliknya semakin menurun kinerja emiten maka semakin besar kemungkinan menurunnya harga saham yang diterbitkan dan diperdagangkan.

##### 2. Hukum permintaan dan penawaran

Faktor hukum permintaan dan penawaran berada di urutan kedua setelah faktor fundamental karena setelah investor mengetahui kondisi fundamental

perusahaan tentunya mereka akan melakukan transaksi jual maupun beli. Transaksi-transaksi inilah yang akan mempengaruhi perubahan harga saham.

### 3. Tingkat suku bunga

Rata-rata semua orang, termasuk investor selalu mengharapkan hasil investasi yang lebih besar. Dengan adanya perubahan suku bunga, tingkat pengembalian hasil berbagai sarana investasi akan mengalami perubahan ada yang cenderung naik, ada yang cenderung turun.

### 4. Valuta asing

Dolar merupakan mata uang kuat yang dapat mempengaruhi nilai dari mata uang negara-negara lain. Sebagai contoh ketika suku bunga dolar naik, investor asing mengharapkan hal yang sama. Mereka akan menjual sahamnya untuk ditempatkan di bank dalam bentuk dolar yang mengakibatkan harga saham cenderung turun.

### 5. Dana asing di bursa

Penting mengamati jumlah dana investasi asing, karena dengan semakin besarnya dana yang ditambahkan, hal ini menandakan bahwa kondisi investasi di Indonesia telah kondusif, yang berarti pertumbuhan ekonomi tidak lagi negatif yang tentu saja akan mempengaruhi kemampuan emiten untuk mencetak laba. Sebaliknya jika investasi berkurang, ada perkiraan bahwa mereka sedang ragu tentang keadaan negeri ini baik atas kondisi sosial, politik maupun keamanannya. Jadi besar kecilnya investasi dana asing di bursa akan berpengaruh pada kenaikan atau penurunan harga saham.

## 6. Indeks harga saham

Kenaikan indeks harga saham gabungan sepanjang waktu tertentu tentunya menandakan kondisi investasi dan perekonomian negara dalam keadaan baik. Sebaliknya jika turun berarti iklim investasi sedang buruk. Kondisi demikian akan mempengaruhi naik turunnya harga saham di pasar bursa.

## 7. *News and Rumors*

Berita yang beredar ditengah masyarakat yang menyangkut beberapa hal baik itu masalah ekonomi, sosial, politik, keamanan dan sebagainya. Dengan adanya berita tersebut para investor bisa memprediksi seberapa kondusif keadaan negeri ini sehingga investasi bisa dilaksanakan. Hal ini akan berdampak pada pergerakan saham di bursa.

### **2.3 Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Harga Saham**

Pada dasarnya kinerja keuangan adalah suatu tampilan atau keadaan secara utuh atas keuangan perusahaan selama periode atau kurun waktu tertentu. Menurut Erich A. Helfert kinerja keuangan adalah hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Sedangkan yang dimaksud dengan harga saham adalah harga dari interaksi kekuatan penawaran dan permintaan terhadap saham dari para penjual dan para pembeli di bursa efek.

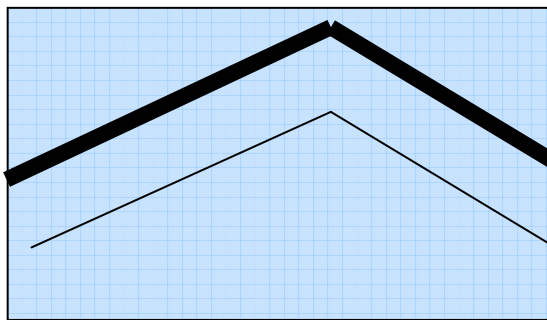
Salah satu alternatif untuk mengetahui apakah informasi keuangan yang dihasilkan dapat bermanfaat untuk memprediksi harga saham atau *return* saham di pasar modal, termasuk kondisi keuangan perusahaan di masa depan adalah

melakukan analisa rasio keuangan. Menurut Penman seperangkat laporan keuangan utama dalam entuk neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan modal dan laporan aliran kas belum dapat memberikan manfaat maksimal bagi pemakai sebelum pemakai menganalisis laporan keuangan tersebut lebih lanjut dalam bentuk aliran laporan keuangan (Tuasikal,2001).

Tinggi rendahnya harga saham yang terbentuk di bursa efek (pasar sekuder) lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual yang melakukan transaksi. Pertimbangan ini mencakup kondisi kinerja perusahaan, prospek industri, situasi politik, kebijakan pemerintah dan kondisi bursa itu sendiri. Dari faktor-faktor tersebut, pembeli dan penjual akan membangun persepsi masing-masing. Dalam Muharam secara teoritis informasi fundamental berpengaruh terhadap return saham. Pengaruh informasi fundamental terhadap harga saham bisa berbeda untuk kelompok perusahaan tertentu. Informasi fundamental adalah informasi kinerja dan kondisi internal perusahaan seperti pertumbuhan penjualan, margin laba, ROE, ROA dan lainnya. Hal ini dikemukakan juga oleh Francis (1988) dalam Anastasia bahwa untuk memperkirakan harga saham dapat menggunakan analisa fundamental yang menganalisa kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Analisnya dapat meliputi trend penjualan dan keuntungan perusahaan, kualitas produk, dan beberapa faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai saham perusahaan tersebut. Menurut Stoner et. al. (1995) dalam Anastasia analisa fundamental berkaitan dengan penilaian kinerja perusahaan, tentang efektifitas dan efisiensi perusahaan mencapai sasarannya. Dengan analisis tersebut, para

analisis mencoba memperkirakan harga saham dimasa yang akan datang dengan mengestimasi nilai dari faktor-faktor fundamental yang mempengaruhi harga saham di masa yang akan datang dan menerapkan hubungan-hubungan faktor-faktor tersebut sehingga diperoleh taksiran harga saham.

Menurut Farid Harianto dan Siswanto Sudomo (Setiyono 2004 :27) menggambarkan hubungan antara kinerja keuangan dengan harga saham adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1 Hubungan antara kinerja keuangan dengan harga saham

Keterangan : **—** = nilai keuangan perusahaan atau kinerja perusahaan

— = harga saham

Dari gambar di atas dapat dikemukakan bahwa nilai keuangan perusahaan yang membaik akan diikuti oleh nilai sahamnya yang baik. Demikian juga bila nilai keuangan perusahaan menurun akan diikuti oleh nilai saham yang turun pula. Meskipun demikian perusahaan yang memiliki kinerja yang baik sekalipun, harga sahamnya bisa saja turun oleh keadaan pasar yang buruk yang disebabkan oleh sentimen pasar yang negatif, juga kondisi internal yaitu kinerja fundamental perusahaan itu sendiri yang kurang menguntungkan untuk berinvestasi di bursa efek. Tetapi jika kepercayaan investor telah pulih kembali atau sentimen pasar

positif karena membaiknya hal-hal seperti kondisi ekonomi yang membaik yang menyebabkan pasar berada pada keadaan *bullish*, maka harga saham perusahaan yang kinerjanya baik ini akan kembali baik. Faktor internal yang dapat dinilai oleh investor tercermin melalui tingkat laba yang dihasilkan. Secara teoritis informasi fundamental berpengaruh terhadap *return* saham. Pengaruh informasi fundamental terhadap harga saham bisa berbeda untuk kelompok perusahaan tertentu.

Kusno (Resmi 2002 :279) mengatakan bahwa salah satu faktor penting yang mempengaruhi pengharapan investor adalah kinerja keuangan dari tahun ketahun. Kinerja keuangan perusahaan dapat menjadi petunjuk arah naik turunnya harga saham perusahaan tersebut. Membeli saham adalah membeli sebagian atau fraksi dari kekayaan dan keuntungan perusahaan serta hak-hak lainnya yang melekat padanya. Oleh karena itu harga saham lebih banyak ditentukan oleh *performance* (kinerja) perusahaan itu sendiri, dibandingkan faktor lainnya.

Banyak penelitian yang telah dilakukan untuk mengetahui hubungan antara informasi fundamental dengan harga saham maupun *return* saham. Peneliti Hidayat dan Manao (Tuasikal 2002) menyimpulkan bahwa laba akuntansi dan harga saham perusahaan di Bursa Efek Jakarta tidak dipengaruhi oleh *Debt Equity Ratio (DER)*. Hasil penelitian Natarsyah (2000) tentang pengaruh beberapa Faktor fundamental dan risiko sistematis terhadap harga saham perusahaan kelompok industri barang konsumsi yang *go public* di Bursa Efek Jakarta menemukan bahwa variabel fundamental yang berpengaruh terhadap harga saham adalah *return on assets*. Sedangkan Ngaisah dan Indriantoro (2000),

dengan mengambil sampel 34 perusahaan di Bursa Efek Jakarta melakukan penelitian tentang muatan informasi pada laba, modal kerja dari operasi, dan arus kas dari operasi bagi investor di Bursa Efek Jakarta. Dari penelitian ini disimpulkan bahwa informasi laba akuntansi dan informasi modal kerja operasi dari laporan keuangan tahunan tidak memiliki muatan informasi bagi investor di pasar modal Indonesia. Ou dan Penman (1989) menguji manfaat analisis laporan keuangan dalam memprediksi *return* saham. Hasil riset mereka menunjukkan bahwa informasi akuntansi mengandung informasi fundamental yang tidak tercermin dalam harga saham. Gupa dan Heufner menyimpulkan bahwa rasio-rasio keuangan tertentu memiliki manfaat atau arti yang berbeda ketika diasosiasikan dengan karakteristik industri yang berbeda. Dari berbagai penelitian yang dilakukan menghasilkan hasil penelitian yang berbeda-beda.

## **2.4 Kerangka Berpikir**

Kinerja keuangan merupakan suatu indikator yang sering digunakan untuk memilih suatu investasi. Salah satu cara untuk menilai kinerja keuangan perusahaan adalah dengan melihat laporan keuangannya. Mereka yang mempunyai kepentingan terhadap perkembangan suatu perusahaan sangatlah perlu untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan tersebut, dan kondisi keuangan suatu perusahaan dapat diketahui dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan, yang terdiri dari Neraca, Laporan Laba Rugi dan Laporan-laporan keuangan lainnya. Analisis terhadap Neraca akan diperoleh gambaran tentang posisi keuangannya. Sedangkan analisa terhadap Laporan Laba Rugi

memberikan gambaran tentang perkembangan usaha perusahaan yang bersangkutan (Munawir 2001 :1)

Dalam menganalisa dan menilai posisi keuangan atau kemajuan-kemajuan suatu perusahaan, faktor-faktor utama yang diperhatikan untuk penganalisa adalah :

1. likuiditas, menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi.
2. solvabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang
3. rentabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
4. aktivitas, mengukur efektifitas perusahaan dalam mempergunakan sumber-sumber.

Dalam penelitian ini digunakan pendekatan model Altman dalam menganalisis kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan penggabungan rasio likuiditas, rentabilitas, dan aktivitas. Rasio-rasio yang digunakan oleh Altman adalah Rasio Likuiditas yang terdiri atas *Working capital to Total Assets ratio*. Rasio Profitabilitas yang terdiri dari *Retained Earnings to Total Assets Ratio* dan *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets. Ratio*. Rasio Aktivitas yang terdiri dari *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt Ratio* dan *Sales to Total Assets Ratio*.

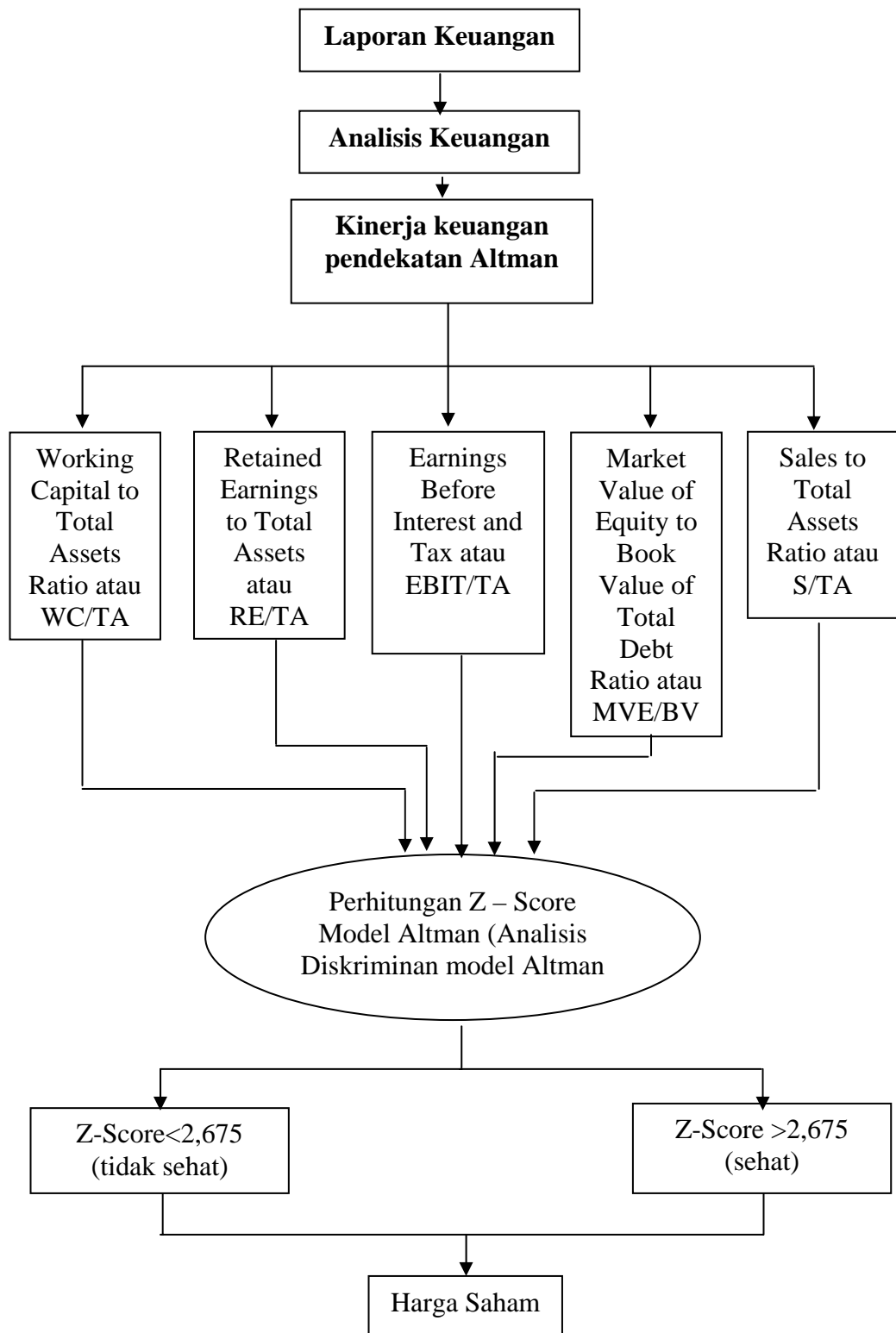
Angka-angka rasio yang telah dihasilkan tersebut kemudian dikalikan dengan koefisien yang diturunkan Altman dan tambahkan hasilnya. Untuk

menghitung Z – Score dapat dilakukan dengan menghitung angka-angka kelima rasio yang diambil dari laporan keuangan. Dari hasil analisa dengan metode Altman akan diperoleh hasil berupa angka-angka atau nilai Z – Score yang kemudian dapat menjelaskan kemungkinan pada sebuah perusahaan.

Nilai Z – Score ini akan menjelaskan kondisi keuangan perusahaan yang dibagi dalam beberapa tingkatan atau kategori, yaitu untuk nilai Z – Score lebih kecil dengan 2,675 (  $Z - Score < 2,675$  ), berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan. Untuk nilai Z – Score lebih besar dari 2,675 (  $Z - Score > 2,675$  ) memberikan penilaian bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi (Adnan 2001 : 195 ).

Dengan mengetahui kondisi keuangan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan dengan mengadakan suatu model penganalisaan terhadap laporan keuangan tersebut maka dapat diketahui bagaimana kinerja perusahaan tersebut. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kondisi fundamental emiten yang berkaitan langsung dengan kinerja emiten itu sendiri. Secara teoritis informasi fundamental yang tercermin dalam kinerja keuangan perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Dimana semakin baik kinerja emiten tersebut maka semakin besar pengaruhnya terhadap kenaikan harga saham. Sebaliknya semakin menurun kinerja keuangan emiten maka semakin besar kemungkinan menurunnya harga saham yang diterbitkan dan diperdagangkan. Berbagai penelitian telah dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham antara lain Pudjo Setiyono melakukan penelitian tentang kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan produk kimia

selama periode 1998-2002 dengan menggunakan metode Altman dan pengaruhnya terhadap harga saham yang terbentuk di pasar modal. Penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan kimia berada pada kondisi tidak sehat dan menunjukkan adanya pengaruh positif yang signifikan antara kinerja keuangan terhadap harga saham yang terbentuk di Bursa Efek Jakarta. Sedangkan Rini Astuti melakukan penelitian mengenai pengaruh rasio-rasio keuangan model Altman terhadap harga saham pada sektor properti dan real estate di Bursa Efek Jakarta periode 1998-2001. Pada penelitian ini peneliti mencoba untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh rasio-rasio keuangan Altman terhadap harga saham baik secara parsial maupun secara simultan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama rasio-rasio keuangan model Altman berpengaruh terhadap harga saham, sedangkan secara parsial rasio-rasio yang berpengaruh terhadap harga saham adalah *earning before interest and taxes to total assets* serta *sales to total assets*. Penelitian-penelitian lain juga dilakukan oleh Askam Tuasikal, Harjun Muharam, M. Akhyar Adnan dan Eni Kurniasih serta Muji dan Anies. Dalam penelitian ini kerangka berpikiran dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.2 kerangka berpikir

## **2.4 Hipotesis**

Hipotesis dalam penelitian adalah “ Ada perbedaan harga saham antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat pada perusahaan jasa *go public* di Bursa Efek Jakarta khususnya perusahaan restoran, hotel, dan pariwisata tahun 2000-2004 ”.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Objek Penelitian**

Dalam penelitian ini yang dijadikan objek penelitian adalah kinerja keuangan pendekatan Alman dan pengaruhnya terhadap harga saham pada Perusahaan Jasa restoran, hotel, dan pariwisata yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

#### **3.2 Populasi dan Sampel Penelitian**

Subyek atau populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan jasa yang *go public* di Bursa Efek Jakarta khususnya perusahaan restoran, hotel dan pariwisata. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa khususnya perusahaan restoran, hotel dan pariwisata di Bursa Efek Jakarta yang telah mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun buku 2000-2004 dan memiliki data laporan keuangan hasil auditan yang digunakan sebagai rujukan dalam menghitung rasio keuangan. Perusahaan tersebut antara lain :

1. PT. Bayu Buana. Tbk
2. PT. Fast Food Indonesia. Tbk
3. PT. Jakarta Setiabudi Property. Tbk
4. PT. Plaza Indonesia Realty. Tbk
5. PT. Hotel Sahid International. Tbk
6. PT. Sona Topas Tourism Industry. Tbk

Sumber : Indonesian Capital Market Directory, 2004

### 3.3 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel adalah:

#### 3.3.1. Kinerja Keuangan Pendekatan Altman

Variabel independen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan pendekatan Altman perusahaan jasa yang *go public* di Bursa Efek Jakarta khususnya perusahaan yang bergerak di bidang restoran, hotel dan pariwisata periode 2001-2004. Dalam penelitian ini digunakan model Altman sebagai alat analisis untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan. Altman menggabungkan rasio likuiditas, rasio rentabilitas, dan rasio aktivitas dalam menganalisis kinerja keuangan. Analisis ini menghasilkan nilai Z – Score sebagai prediksi dalam menunjukkan tingkat kesulitan keuangan perusahaan. Z – Score merupakan *score* yang ditentukan dari hitungan standar kali rasio-rasio keuangan Altman untuk melihat bagaimana kinerja keuangan perusahaan. Nilai Z – Score ini akan menjelaskan kondisi keuangan perusahaan yang dibagi dalam beberapa tingkatan atau kategori, yaitu untuk nilai Z – Score lebih kecil dengan 2,675 ( Z – Score < 2,675 ), berarti perusahaan mengalami kesulitan keuangan dan perusahaan dalam keadaan tidak sehat. Untuk nilai Z – Score lebih besar dari 2,675 ( Z – Score > 2,675 ) memberikan penilaian bahwa perusahaan berada dalam keadaan yang sehat sehingga kemungkinan kebangkrutan sangat kecil terjadi (Adnan 2001 : 195 ). Rasio-rasio keuangan Altman diperoleh dari perhitungan sebagai berikut:

1. *Ratio Working Capital to Total Assets* atau WC/TA Rasio ini diukur dalam ukuran prosentase. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Ratio Working Capital to Total Assets} = \frac{\text{Working Capital}}{\text{Total Assets}}$$

2. *Ratio Retained Earnings to Total Assets* atau RE/TA

Rasio ini dalam prosentase. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Retained Earnings to total Assets} = \frac{\text{Retainrd Earnings}}{\text{Total Assets}}$$

3. *Ratio Earning Before Interest and Taxes to Total Assets* atau EBIT/TA

Rasio ini diukur dalam ukuram prosentase. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Earning Before Interest And Taxes} = \frac{\text{Earning before Interest and Taxes}}{\text{Total Assets}}$$

4. *Ratio Market of Equity to Book Value of Total Debt* atau MVE/BVL

Rasio ini diukur dalam ukuran prosentase. Dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Market of Equity to Book value of total debt Debt} = \frac{\text{Market of Equity}}{\text{Book Value of Total Debt}}$$

5. *Ratio Sales to Total Assets* atau S/TA

Rasio ini diukur dalam ukuran kali. Dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Sales to Total Assets} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Aktiva}}$$

Hasil perhitungan rasio-rasio tersebut akan digunakan untuk menjawab pertanyaan tentang kinerja keuangan perusahaan jasa yang *go public* khususnya yang bergerak dibidang restoran, hotel, dan pariwisata. meliputi Z- Score setiap sampel dalam tiap tahun pengamatan dan dijelaskan tiap periode.

### 3.3.2. Harga Saham (Y)

Harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham perusahaan jasa yang *go public* di Bursa Efek Jakarta khususnya perusahaan yang bergerak di bidang restoran, hotel dan pariwisata yang mengeluarkan laporan keuangan 2001-2004. Harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah harga penutupan (*closing price*) harian emiten selama jangka waktu pengamatan (5 hari sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan). Harga saham dalam penelitian ini adalah harga saham relatif. Harga saham relatif dihitung dengan rumus sebagai berikut (Jogiyanto 2000):

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:

$R_{it}$  = harga saham untuk saham I pada hari ke t

$P_{it}$  = harga saham I pada hari ke t

$P_{it-1}$  = harga saham I pada hari sebelumnya atau t-1

Selanjutnya dihitung rata-rata harga saham relatifnya sebelum dan sesudah tanggal publikasi untuk masing-masing perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

$$\bar{Y} = \frac{\sum Y}{n}$$

$\sum Y$  = harga saham relatif sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan

$\bar{Y}$  = rata-rata harga saham sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan

n = jumlah hari

### **3.4 Jenis dan Sumber Data**

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan sumber data sekunder. Data yang digunakan adalah data yang telah dipublikasikan dari perusahaan jasa khususnya perusahaan yang bergerak di bidang restoran, hotel, dan pariwisata yang *go public* di Bursa Efek Jakarta. Data-data tersebut antara lain:

1. profil perusahaan
2. laporan keuangan yaitu Neraca dan Laporan Laba Rugi periode 2000-2004
3. nilai pasar dan tingkat harga saham periode tahun 2000-2004

### **3.5 Metode Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini digunakan metode dokumentasi Metode dokumentasi dalam penelitian ini digunakan untuk mencatat laporan Neraca dan Laporan Laba Rugi serta mengutip buku-buku yang digunakan dalam penelitian ini.

### **3.6 Metode Analisis Data**

#### **3.6.1. Analisis Kinerja Keuangan**

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif. Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum. Dalam hal ini peneliti menggunakan statistik deskriptif untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel penelitian yang utama dan data demografi responden (jika ada). Statistik deskriptif digunakan untuk memperoleh nilai maksimum, minimal dan rata-rata dari masing-masing rasio keuangan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam analisis diskriminan model Altman.

Pada tahun 1968, Altman menggunakan analisis diskriminan untuk membuat suatu model untuk meramalkan kebangkrutan suatu perusahaan. Untuk analisis kinerja keuangan perusahaan jasa yang *go public* di Bursa Efek Jakarta khususnya pada perusahaan yang bergerak di bidang restoran, hotel, dan pariwisata akan menggunakan formula atau metode yang ditemukan oleh Altman yang disebut dengan Z – Score. Dengan metode ini maka kita dapat mengetahui kinerja keuangan pada perusahaan jasa yang *go public* di Bursa Efek Jakarta khususnya perusahaan yang bergerak bidang restoran, hotel dan pariwisata.

Dari data laporan keuangan yaitu Neraca dan Laporan Laba rugi perusahaan kemudian dianalisis dengan menggunakan beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Rasio-

rasio keuangan inilah yang akan menghasilkan angka-angka yang akan diproses lebih lanjut dengan menggunakan formula yang ditemukan oleh Altman data atau hasil perhitungan rasio-rasio yang telah diperoleh dianalisis lebih lanjut. Formula Altman tersebut, yaitu:

$$Z - \text{Score} = 0,012 \text{ WC/TA} + 0,014 \text{ RE/TA} + 0,033 \text{ EBIT/TA} + 0,006 \text{ MVE/BVD} + 0,999 \text{ S/TA}$$

Dimana :

WC/TA = Working Capital / Total Assets ( % )

RE/TA = Retained Earning / Total Assets ( % )

EBIT/TA = Earning Before Interest and Taxes / Total Assets ( % )

MVE/BVD = Market Value Equity / Book Value of Total Debt ( % )

S/TA = Sales / Total Assets ( berapa kali )

(Muslich 2003: 59)

Dari hasil analisis Model Altman, akan diperoleh hasil nilai Z – Score. Untuk menghitung Z – Score dilakukan dengan menghitung angka-angka dari kelima rasio keuangan yaitu *Working Capital to Total Assets Ratio*, *Retained Earnings to Total Assets Ratio*, *Earnings Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio*, *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt Ratio*, *Sales to Total Assets Ratio*. Kemudian angka-angka tersebut dikalikan dengan koefisien-koefisien yang diturunkan Altman dan ditambahkan hasilnya.

Kriteria yang digunakan untuk memprediksi tingkat kesehatan kinerja keuangan perusahaan dengan model ini adalah:

- a. Z Score  $> 2,675$  berarti kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan sehat.
- b. Z Score  $< 2,675$  berarti kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan yang tidak sehat.

### **3.6.2. Uji Hipotesis**

#### **3.6.2.1. Uji Independent Samples T-Test**

Uji Independent Samples t-test digunakan untuk menentukan apakah dua sampel yang tidak berhubungan memiliki nilai rata-rata yang berbeda. Uji beda dilakukan dengan cara membandingkan perbedaan antara dua nilai rata-rata dengan standar error dari perbedaan rata-rata dua sampel. Tujuan uji beda t-test adalah membandingkan rata-rata dua grup yang tidak berhubungan satu dengan yang lainnya, apakah kedua grup tersebut mempunyai nilai rata-rata yang sama ataukah tidak sama secara signifikan.

Uji independent samples t-test di sini digunakan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan harga saham antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat pada perusahaan jasa *go public* di Bursa Efek Jakarta khususnya perusahaan restoran, hotel dan pariwisata.

## **BAB 1V**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **4. 1. Hasil Penelitian**

##### **4.1.1. Profil Individual Emiten pada Perusahaan Jasa Restoran, Hotel dan Pariwisata *Go Public* di Bursa Efek Jakarta**

###### **4.1.1.1. PT Bayu Buana Tbk.**

PT Bayu Buana didirikan pada tanggal 17 Oktober 1972 berdasarkan Akta Notaris Didi Sudjadi, SH, No 22 tanggal 17 Oktober 1972 di Jakarta. Perusahaan bergerak di bidang pelayanan jasa perjalanan wisata antara lain : menyusun dan menjual paket perjalanan wisata ke luar negeri; menyelenggarakan dan menjual pelayanan wisata; menyediakan pemandu wisata; menyediakan fasilitas sewa mobil untuk wisatawan; menjual tiket/karcis sarana angkutan dan lain-lain; mengadakan pemesanan sarana wisata; dan mengurus dokumen-dokumen perjalanan sesuai dengan ketentuan-ketentuan yang berlaku. Perusahaan berlokasi di Jl. IR. H. Juanda III No. 2A, Jakarta Pusat dan telah beroperasi secara komersial sejak tahun 1972. Untuk mendukung kegiatan operasinya perusahaan mempunyai 13 kantor cabang di Jakarta dan 8 kantor cabang yang tersebar di luar Jakarta yaitu di Bandung, Balikpapan, Bogor, Cilegon, Denpasar, Sanggatta, Surabaya dan Bontang. Pada tanggal 30 Oktober 1989 perusahaan memperoleh pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum efek kepada masyarakat sebanyak 2.000.000 lembar saham.

Laba bersih yang dibukukan oleh perusahaan pada tahun 2001 adalah Rp 14.668 milyar yang meningkat dari tahun 2000 yang hanya membukukan laba bersih sebesar Rp 4.327 milyar. Peningkatan laba bersih ini disebabkan dari peningkatan pendapatan operasi dimana pendapatan di tahun 2001 adalah Rp 636.545 milyar. Pada pertengahan tahun 2002 perusahaan mencatat mengalami kerugian sebesar Rp 14.281 milyar. Sedangkan di tahun 2003 perusahaan masih mengalami kerugian yaitu sebesar Rp 901 juta. Kerugian masih dialami perusahaan pada tahun 2004, perusahaan pada tahun ini membukukan kerugian sebesar Rp 294.140 juta.

#### 4.1.1.2. PT Fast Food Indonesia Tbk

Perusahaan ini bergerak dibidang bisnis restoran dan industri lainnya yang mendukung operasi industri restoran. Perusahaan ini didirikan oleh Gelael Group, merupakan Eksklusif Kentucky Fried Chicken (KFC) di Indonesia pada tanggal 10 Oktober 1979, restoran KFC pertama dibuka di Jl Melawai, Jakarta. Perusahaan ini telah menjadi pemimpin di pasar *fast food* (makanan cepat saji) di Indonesia selama kurun waktu 17 tahun terakhir karena kesuksesannya dalam meraih pangsa pasar. Setelah itu semakin banyak restoran-restoran KFC yang dibuka baik di Jakarta maupun di kota-kota besar lainnya di Indonesia. Di akhir tahun 1996 perusahaan ini telah membuka 148 restoran KFC di kota-kota besar Indonesia. Dalam tahun 2004, telah dibuka 15 restoran dan ditutup 8 restoran. Sampai akhir tahun 2004 perusahaan mempunyai 208 restoran yaitu 83 restoran tersebar di daerah Jabotabek dan 125 di daerah luar Jabotabek.

Pada tanggal 31 Maret 1993 perusahaan memperoleh pernyataan efektif dari Badan pengawas Pasar Modal untuk melakukan penawaran umum sahamnya pada masyarakat sebanyak 4.462.500 saham dengan nilai nominal saham sebesar Rp 4.462.500. Sejak tanggal 11 Mei 1993 saham yang telah ditawarkan pada masyarakat telah dicatat di Bursa Efek Jakarta. Pada tahun 2000 perusahaan melakukan pemecahan pada harga saham yang semula Rp 1000 per lembar saham menjadi Rp 100 per lembar saham.

Perusahaan meraih penjualan sebesar Rp 477,7 milyar di tahun 2000, dengan tidak menaikkan harga jual pada tahun tersebut penjualan tercatat naik sebesar 20,9% dari tahun 1999. Walaupun biaya operasi meningkat 26,6 % dari Rp 148,6 milyar ditahun 1999 menjadi Rp 188,2 % ditahun 2000, presentase penjualan juga meningkat 42,5 % di tahun 1999 menjadi 44,5% ditahun 2000. Total aset perusahaan Rp 52 milyar dari Rp 134,88 milyar ditahun 1999 menjadi Rp 186,8 milyar ditahun 2000. Laba bersih di tahun 2001 tercatat Rp 25, 897 milyar yang turun 0, 88% dari tahun sebelumnya. Pada tahun 2002 laba bersih meningkat 32,34 % dari tahun sebelumnya menjadi Rp 37. 650 milyar tetapi pada tahun 2003 laba bersih perusahaan turun menjadi 36.280 milyar. Sedangkan pada tahun 2004 perusahaan membukukan laba bersih sebesar Rp 35.861 milyar.

#### 4.1.1.3. PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk

Perusahaan berdiri di Indonesia pada tahun 1975, sampai dengan tahun 1996 aktivitas perusahaan difokuskan pada bidang pembangunan, penyewaan dan pengelolaan perhotelan, apartemen, dan perkantoran. Setelah itu strategi perusahaan ditambah dengan fokus pada industri pariwisata. Perusahaan

memantapkan strategi bisnis yang memfokuskan di bidang pariwisata dengan reputasi yang semakin baik seiring dengan peningkatan kualitas dengan melakukan inovasi-inovasi baru di bidang ini. Bisnis perusahaan di bidang perhotelan antara lain Grand Hyatt Bali, Bali Hyatt, Raddin Sanur Bali (sekarang bernama Hotel Mercure Resort Sanur), Raddin Ancol. Non hotel antara lain Plaza Setiabudi, Menara Budi Apartment, perumahan Taman Permata Buana, perumahan Mega Kebon jeruk. Di bidang pusat perbelanjaan antara lain Plaza Menteng dan Galeria Nusa Dua (sekarang bernama Bali Collection).

Pada tanggal 12 Desember 1997, perusahaan memperoleh pernyataan dari Ketua BAPEPAM untuk melakukan penawaran umum saham perdananya pada masyarakat sejumlah 50 juta saham. Kode dan status perusahaan adalah JSPT dan PMDN.

Pada tahun 2000 perusahaan mengalami kerugian yang cukup besar yaitu sebesar Rp 214.7 milyar, faktor terbesar yang menjadi penyebab kerugian tersebut adalah adanya biaya bunga yang membengkak. Pada akhir tahun 2001 perusahaan masih mencatatkan kerugian sebesar Rp 40.666 milyar yang turun Rp 210.595 milyar dari tahun sebelumnya. Kerugian yang terus berlanjut ini disebabkan oleh biaya bunga luar negeri Rp 77.264 milyar. Ditahun 2002 keadaan perusahaan berbalik dengan membukukan laba bersih sebesar Rp 285 milyar, meskipun demikian laba dari penjualan dan laba operasi turun dari Rp 628 milyar menjadi Rp 51 milyar. Sedangkan pada tahun 2003 laba bersih turun menjadi Rp 28.9 milyar dan penjualan juga turun menjadi Rp 433 milyar. Keadaan keuangan pada tahun 2004 menjadi turun dengan mencatatkan kerugian sebesar Rp 37.7 milyar. Kerugian ini disebabkan oleh naiknya beban usaha maupun non usaha.

#### 4.1.1.4. PT Plaza Indonesia Realty Tbk

PT Plaza Indonesia Realty berdiri pada tahun 1983 dibawah kelompok PT Bimantara Eka Santosa. Perusahaan berdomisili di Jakarta dengan alamat Plaza Indonesia Shopping Center Lt 4 Jl. MH. Tamrin Kav 28-30 Jakarta Pusat. Ruang lingkup kegiatan perusahaan melingkupi bidang perhotelan, pusat perbelanjaan, perkantoran dan apartemen. Perusahaan adalah pemilik Grand Hyatt Jakarta Hotel, Plaza Indonesia, Shopping Center (pusat perbelanjaan), dan Entertainment Center. Perusahaan memulai kegiatan secara komersial pada tahun 1990. Meskipun pada 1998 merupakan tahun yang kurang menguntungkan di sektor industri pusat perbelanjaan, tetapi manajemen perusahaan mampu menambah pendapatan sebesar 91,3 % dan bahkan menambah 27 toko baru. Perusahaan melakukan penawaran umum pada masyarakat pada tahun 1992 sejumlah 35.000.000 saham.

Pada tahun 2001 perusahaan mengalami peningkatan dengan laba bersih sebesar Rp 18.274 milyar dibanding tahun 2000 yang mengalami kerugian Rp 5.882 milyar. Pada tahun 2002 perusahaan masih mengalami peningkatan laba bersih menjadi Rp 155.5 milyar. Sedangkan pada tahun 2003 dan 2004 perusahaan mencatatkan laba bersih sebesar Rp 128.822 ditahun 2003 dan Rp 104.987 milyar pada tahun 2004.

#### 4.1.1.5. PT Hotel Sahid International Tk

Perusahaan ini berdiri pada tanggal 23 Mei 1969. Ruang lingkup perusahaan terutama bergerak di bidang industri perhotelan dan jasa penyewaan ruangan yang berhubungan dengan perhotelan serta melakukan dan mengerjakan

segala sesuatu yang berhubungan dengan bidang tersebut baik secara langsung maupun tidak langsung. Kantor pusat berada di Hotel Sahid Jaya, Jl Jenderal Sudirman No 86 Jakarta.

Perusahaan memiliki beberapa unit usaha berupa hotel, gedung perkantoran dan apartemen. Perusahaan mulai memiliki dan mengoperasikan Hotel Sahid Jaya Internasional sejak tahun 1974. Dalam mengembangkan usahanya, perusahaan mengoperasikan 30 serviced apartmen sejak tahun 1995. Perusahaan membangun gedung Menara Sahid pada tahun 1996 (pembangunan gedung terhenti sejak tahun 1998). Hotel Sahid Jaya telah ditetapkan menjadi hotel “Bintang 5” pada tahun 1997 oleh Kanwil Pariwisata DKI. Perusahaan melakukan penawaran umum pada tahun 1990 dengan mengeluarkan saham sejumlah 11 juta saham. Kode dan status perusahaan adalah SHID dan PMDN.

Pada tahun 2001 perusahaan terus menerus mengalami kerugian yang besar sepanjang tahun dengan kerugian pada akhir tahun mencapai Rp 262.688 milyar. Dibanding kerugian yang terjadi pada tahun sebelumnya, kinerja perusahaan mengalami penurunan Rp 72.971 milyar. Pada tahun 2002 perusahaan membukukan laba sebesar Rp 74.541 milyar, hal ini merupakan suatu peningkatan yang besar dibandingkan tahun lalu. Ditahun 2003 masih menunjukkan kerugian walaupun lebih kecil dibandingkan dengan tahun lalu dari Rp 188 milyar menjadi Rp 177 milyar. Salah satu faktor yang menjadi penyebab adalah meningkatnya pendapatan usaha. Di tahun 2004 perusahaan mengalami kerugian sebesar Rp 90.449 milyar.

#### 4.1.1.6. PT Sona Topas Tourism Tbk.

Perusahaan berdiri pada tahun 1978 dengan nama PT Sona Topas. Perusahaan berdomosili di Jakarta dengan kantor biro perjalanan wisata di Pasar Baru Jakarta. Kantor pusat perusahaan beralamat di Menara Sudirman LT 20, Jl. Jendral Sudirman Kav 60, Jakarta. Ruang lingkup kegiatan perusahaan melingkupi bidang usaha biro perjalanan wisata meliputi penjualan tiket pariwisata terutana dalam negeri, pengurusan dokumen, hotel dan perjalanan wisata (Tour). Perusahaan melakukan kegiatan komersial sejak tahun 1990. Karyawan Perusahaan dan anak perusahaan pada tanggal 31 Desember tahun 2004 dan 2003 adalah 825 dan 804 karyawan. Pada tanggal 2 Mei 1992 perusahaan memperoleh surat pernyataan efektif untuk melakukan penawaran umum sahamnya kepada masyarakat sejumlah 1.500.000 saham.

Keadaan keuangan perusahaan pada tahun 2001 perusahaan berhasil meningkatkan laba bersih menjadi Rp 6.576 milyar dari Rp 2.801 milyar yang dibukukan pada tahun 2000, tetapi laba usaha pada tahun ini turun 27,65% menjadi Rp 34.834 milyar. Sedangkan laba bersih pada tahun 2002 sebesar Rp 18.9 milyar. Bagaimanapun laba tersebut dihasilkan pada waktu kondisi perekonomian Indonesia tidak mendukung industri pariwisata di Indonesia. Perusahaan pada tahun ini tidak membagikan deviden. Pada tahun 2003 laba bersih tercatat sebesar 10.3 milyar yang turun dari laba pada tahun sebelumnya. Sedangkan pada tahun 2004 perusahaan mengalami kerugian sebesar Rp 7,385 milyar.

#### **4.1.2. Karakteristik Rasio-rasio Keuangan Pendekatan Altman pada Perusahaan Jasa *Go Public* di Bursa Efek Jakarta Khususnya Perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata.**

Untuk mengetahui bagaimana kondisi keuangan pada suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menghitung rasio-rasio keuangan perusahaan secara bersama-sama. Dalam penelitiannya Altman menemukan 5 macam rasio yang mempunyai kontribusi besar untuk mengetahui kesehatan serta prediksi keberlanjutan usaha bagi perusahaan. Kelima macam rasio tersebut antara lain : *Working Capital to Total Assets Ratio, Retained Earnings to Total Assets Ratio, Earning Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio, Market of Equity to Book Value of Total Debt Ratio, Sales to Total Assets Ratio*

Untuk mengetahui informasi mengenai karakteristik rasio-rasio keuangan perusahaan restoran, hotel, dan pariwisata yang *go public* di Bursa Efek Jakarta, maka peneliti menggunakan statistik deskriptif dengan menghitung nilai minimum, maksimum dan mean (rata-rata) masing-masing variabel tiap tahun yang dianalisis. Perhitungan statistik deskriptif dengan mempergunakan SPSS. Perhitungan rasio-rasio keuangan Altman secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 7. Hasil analisis deskriptif terangkum dalam tabel berikut:

Tabel 4.1 Hasil Statistik Deskriptif Rasio-rasio Keuangan Pendekatan Altman

Tahun	Ket	Rasio				
		WC/TA	RE/TA	EBIT/TA	MVE/BVD	S/TA
		(%)	(%)	(%)	(%)	(Kali)
2000	Min	-45.49	-46.23	-17.24	33.83	0.08
	Max	25.25	20.43	17.78	4085.49	2.39
	Mean	-4.73	-13.75	-1.13	725.42	0.98
2001	Min	-42.15	-52.37	-9.29	12.2	0.09
	Max	25.04	28.01	16.65	356.96	3.39
	Mean	-2.46	-14.88	0.97	91.21	1.27
2002	Min	-20.1	-79.67	-27.78	11.85	0.12
	Max	34.52	37.39	21.05	377.63	5.15
	Mean	9.59	-11.09	4.95	154.55	1.55
2003	Min	-6.01	-74.85	-0.54	10.5	0.12
	Max	32.33	42.82	17.96	1439.6	4.54
	Mean	8.72	-1.65	5.34	304.64	1.38
2004	Min	-47.08	-71.67	-12.27	14.6	0.13
	Max	33.83	46.48	15.54	352.68	4.84
	Mean	3.82	-1.89	2.01	142.2	1.48

(Sumber : data sekunder yang diolah)

Dari tabel di atas berarti :

#### 4.1.2.1. *Working Capital to Total Assets Ratio* atau WC/TA

Rasio ini digunakan untuk mendeteksi likuiditas dari total aktiva dan posisi modal kerja (neto). Semakin besar rasio ini maka semakin baik pula kemampuan modal kerja dalam memutar aktivasnya. Modal kerja didapat dari selisih antara aktiva lancar dan hutang lancar. Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan oleh tabel diatas nilai minimal dari *Working Capital to Total Assets Ratio* dimiliki oleh PT. Jakarta Setiabudi Internasional Tbk selama tiga tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2000, 2001, dan 2002 dengan nilai -45,49 % untuk tahun 2000, -42, 15 % untuk tahun 2001 dan -20,10 % untuk tahun 2002. Angka rasio tersebut mencapai angka yang negatif. Bahkan pada tahun 2003 *Working*

*Capital to Total Assets Ratio* pada perusahaan ini masih negatif walaupun angka rasio tersebut bukan merupakan angka terendah pada kelompok perusahaan pada sektor ini di tahun 2003 yaitu sebesar 1,59%. Pada tahun 2003 dan 2004 nilai minimal rasio ini dimiliki oleh pt. Hotel Sahid Internasional Tbk. Nilai *Working Capital to Total Asseta Ratio* PT. Hotel Sahid Internasional Tbk berturut-turut untuk tahun 2003 dan 2004 mencapai nilai yang negatif pula yaitu sebesar -6,01% untuk tahun 2003 dan -47,08% untuk tahun 2004.

Perusahaan dengan *Working Capital to Total Assets Ratio* yang terendah pada tahunnya menandakan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mempunyai atau mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut tingkat likuiditasnya lebih rendah karena mempunyai tingkat kesulitan yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan-perusahaan lain di sektor ini. Umumnya bila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, modal kerja akan turun lebih cepat daripada total aktiva sehingga menyebabkan rasio ini turun (Agnes Sawir, 1998 :25). Masalah-masalah atau penyebab dari rendahnya rasio-rasio tersebut adalah indikator-indikator internal seperti ketidakcukupan kas, utang dagang membengkak, utilitas modal (harta kekayaan) menurun, penambahan utang yang membengkak dan beberapa dan beberapa indikator lainnya. Pada PT Jakarta Setiabudi Internasional yang selama tiga tahun berturut-turut memiliki nilai rasio terendah hal ini dikarenakan adanya modal kerja yang terus turun tiap tahunnya karena utang lancar lebih besar daripada aktiva lancar. Begitu pula yang terjadi pada PT Hotel Sahid Internasional yang memiliki modal kerja yang terus turun pada tiap tahunnya bahkan bernilai negatif.

Nilai maksimal dari *Working Capital to Total Assets Ratio* untuk tahun 2000 dan tahun 2001 dimiliki oleh PT Plaza Indonesia Realty Tbk. Nilai rasio ini untuk tahun 2000 dan tahun 2001 berturut-turut mencapai nilai 25.25 % untuk tahun 2000 dan 25.04% untuk tahun 2001. Untuk tahun 2002, 2003, dan 2004 rasio tertinggi dimiliki oleh PT Bayu Buana Tbk dengan nilai 34,52% untuk tahun 2002, 32,33% untuk tahun 2003, dan 33,83% untuk tahun 2004. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mempunyai tingkat kesulitan yang lebih rendah atau mempunyai kemampuan likuiditas yang lebih tinggi dibanding perusahaan-perusahaan lain di sektor ini.

Nilai mean digunakan untuk mengukur nilai sentral suatu distribusi data berdasarkan rata-rata yang dihitung dengan cara membagi nilai hasil penjumlahan sekelompok data dengan jumlah data yang diteliti. Rata-rata *Working Capital to Total Assets Ratio* untuk tahun 2000 dan 2001 memiliki nilai yang negatif yaitu -4,73% untuk tahun 2000 dan -2,46% untuk tahun 2001. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata emiten di tahun 2000 dan 2001 rata-rata kemampuan modal kerja dalam memutar kerjanya sangat rendah. Pada tahun 2002, 2003, dan 2004 kondisi perusahaan tampaknya semakin membaik hal ini ditunjukkan dengan nilai mean yang berubah menjadi positif dengan nilai 9,59% untuk tahun 2002, 8,72% untuk tahun 2003, dan 3,82% untuk tahun 2004. Hal ini menunjukkan bahwa telah terjadi perubahan kinerja perusahaan para emiten sehingga mereka berangsur dapat memenuhi kebutuhan keuangan perusahaannya sehingga mereka memiliki resiko kesulitan keuangan yang relatif rendah. Dengan membaiknya nilai rasio ini

menguntungkan bagi pihak kreditur karena tingkat pengembalian hutang jangka pendek dari rata-rata emiten bertambah.

#### 4.1.2.2. *Retained Earnings to Total Assets* atau RE/TA

Rasio ini digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif, atau dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan, ditinjau dari kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam memperoleh laba dibandingkan dengan kecepatan perputaran *operating assets* sebagai ukuran efisiensi usaha. Semakin besar rasio ini maka semakin produktif aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan. Berdasarkan perhitungan *Retained Earnings to Total Assets Ratio* pada perusahaan jasa restoran, hotel, dan pariwisata tahun 2000-2004 pada tabel 4.1 diatas nilai minimal rasio ini untuk tahun 2000 dan 2001 berturut-turut dicapai oleh PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk. Nilai rasio ini mencapai nilai yang negatif yaitu sebesar -46,23% untuk tahun 2000 dan -52,37% untuk tahun 2001. Sedangkan untuk tahun 2002, 2003 dan 2004 nilai terendah untuk rasio ini dimiliki oleh PT Bayu Buana Tbk. Hal tersebut mengindikasikan bahwa kedua perusahaan tersebut mempunyai kemampuan aktiva untuk memperoleh laba ditahan yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya di sektor ini

Nilai tertinggi *Retained Earnings to Total Assets Ratio* ini berkisar pada nilai 20,43% sampai 46,48%. Dimana pada kurun waktu lima tahun berturut-turut dari tahun 2000-2004 nilai tertinggi rasio ini dicapai oleh PT Fast Food Indonesia Tbk. Nilai rasio ini secara berturut-turut adalah 20,43% untuk tahun 2000, 28,01%

untuk tahun 2001, 37,39% untuk tahun 2002, 4,82% untuk tahun 2003 dan 46,48 % untuk tahun 2004. Dengan terus meningkatnya rasio laba ditahan terhadap total aktiva dalam kurun waktu lima terakhir menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai profitabilitas yang tinggi dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan sehingga perusahaan mampu menutup beban tanggungannya. Hal ini juga mengindikasikan bahwa PT Fast Food Indonesia Tbk mempunyai kemampuan aktiva untuk memperoleh laba ditahan yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain disektor ini.

Nilai mean untuk *Retained Earnings to Total Assets Ratio* selama kurun waktu lima tahun dari tahun 2000-2004 mempunyai nilai yang negatif. Rata-rata nilai rasio ini sebesar -13,75% untuk tahun 2000, -14,88% untuk tahun 2001, dan -11,09% untuk tahun 2002. Sedangkan berturut-turut nilai rasio ini pada tahun 2003 dan 2004 masih negatif walaupun tidak sebesar pada tiga tahun terakhir yaitu -1,65% untuk tahun 2003 dan -1,87 % untuk tahun 2004. Hal ini mengindikasikan bahwa pada tahun 2000-2004 rata-rata perusahaan mempunyai kemampuan aktiva yang rendah dalam menghasilkan laba ditahan pada perusahaan masing-masing.

#### 4.1.2.3. *Earnings Before Interest and Tax* atau EBIT/TA

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio ini merupakan rasio profitabilitas. Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan oleh tabel 4.1 diketahui bahwa nilai terendah rasio ini untuk tahun 2000 dimiliki oleh PT Jakarta Setiabudi internasional Tbk sebesar -17,24%. Untuk tahun 2001 nilai terendah dimiliki oleh PT Hotel Sahid

Internasional dengan nilai yang negatif yaitu -9,29%. Selama 2 tahun berturut-turut untuk tahun 2002 dan 2003 nilai rasio ini dimiliki oleh PT Bayu Buana Tbk, dengan nilai -27,78% untuk tahun 2002 dan -0,54% untuk tahun 2003. Sedangkan nilai terendah untuk tahun 2004 kembali dimiliki oleh PT Hotel Sahid Internasional Tbk. Nilai yang selalu negatif itu menandakan bahwa perusahaan-perusahaan dengan nilai rasio negatif tersebut mempunyai kemampuan profitabilitas yang rendah. Masalah-masalah yang bisa menjadi penyebab rendahnya profitabilitas perusahaan antara lain adanya piutang dagang yang meningkat, adanya kerugian yang terjadi secara terus menerus dalam beberapa kuartal, persediaan yang meningkat, menurunnya penjualan, adanya keterlambatan dalam penagihan piutang, berkurangnya kredibilitas perusahaan, serta kesediaan memberi kredit pada konsumen yang tidak dapat membayar pada waktu yang ditetapkan.

Nilai maksimal untuk rasio ini pada kurun waktu 2000-2004 dimiliki oleh PT Fast Food Indonesia Tbk. Nilai rasio ini berturut-turut untuk tahun 2000-2004 adalah 17,78% untuk tahun 2000, 16,65% untuk tahun 2001, 21,05% untuk tahun 2002, 17,96% dan 15,54% untuk tahun 2003 dan tahun 2004. Hal ini menunjukkan bahwa PT Fast Food Indonesia lebih tinggi tingkat produktivitas aktivitya dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis pada sektor ini.

Mean untuk rasio laba sebelum bunga dan pajak terhadap total aktiva dalam kelompok industri ini pada tahun 2000-2004 berkisar antara -1,13% hingga 5,34%. Masing-masing tahun selalu mengalami peningkatan yaitu pada tahun

2000 sebesar -1.13%, tahun 2001 nilai mean menjadi 0,97%. Hal ini terus meningkat pada tahun 2002 sebesar 4.95% dan pada akhir tahun 2003 nilai rasio ini meningkat menjadi 5.34%. Sedangkan pada tahun 2004 nilai rata-rata rasio ini menurun menjadi 2,01%. Hal ini mengindikasikan adanya pengelolaan yang baik terhadap modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan pada kelompok industri jasa restoran, hotel, dan pariwisata yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

#### 4.1.2.4. *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt Ratio* atau MVE/BVD

*Market Value of Equity to Book Value of Total Debt Ratio* merupakan rasio yang mengukur aktivitas perusahaan. Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap hutangnya melalui modalnya sendiri. Modal yang dimaksud adalah gabungan nilai pasar dari modal saham biasa dan saham preferen, sedangkan hutang mencakup hutang lancar dan hutang jangka panjang.

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan oleh tabel 4.1 diatas, nilai *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt Ratio* terendah pada tahun 2000-2004 dimiliki oleh PT Hotel Sahid Internasional. Nilai rasio ini berturut-turut adalah 33,83% untuk tahun 2000, 12,29% untuk tahun 2001, 11,85% untuk tahun 2002, 10,5% untuk tahun 2003 dan 14,6% untuk tahun 2004. Hal ini mengindikasikan bahwa PT Hotel Sahid Internasional mengalami kesulitan dalam menjamin hutang-hutangnya dengan modalnya sendiri. Hal ini juga menandakan bahwa perusahaan tersebut mengakumulasi banyak hutang daripada hutangnya

sendiri dibanding dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis dalam sektor ini.

Nilai tertinggi rasio ini untuk tahun 2000 dan 2001 dimiliki oleh PT Fast Food Indonesia Tbk dengan nilai 4085,49% untuk tahun 2000 dan 356,96% untuk tahun 2001. Untuk tahun 2002 rasio tertinggi dimiliki oleh PT Jakarta Setiabudi Internasional Tbk, tetapi pada tahun 2003 dan 2004 rasio tertinggi kembali dicapai oleh PT Fast Food Indonesia Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa kedua perusahaan tersebut paling mampu memberikan jaminan hutang-hutangnya dengan modalnya sendiri untuk masing-masing tahun tersebut bila dibandingkan dengan perusahaan lainnya dalam kelompok industri jasa restoran, hotel, dan pariwisata tahun 2000-2004.

Mean untuk rasio ini dalam kurun waktu lima tahun yaitu tahun 2000 sampai 2004 berkisar antara 91,21%-725,42%. Nilai rasio ini berturut-turut adalah 725,42% untuk tahun 2000, 91,21% untuk tahun 2001, 154,55% untuk tahun 2002, 304,64% untuk tahun 2003 dan 142,29% untuk tahun 2004. menurunnya rata-rata rasio ini pada tiap tahunnya mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mempunyai kesulitan dalam menjamin hutangnya dengan modalnya sendiri

#### 4.1.2.5. *Sales to Total Assets Ratio* atau S/TA

Rasio ini merupakan rasio aktivitas. *Sales to Total Assets Ratio* adalah rasio untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan. Nilai terendah rasio ini untuk tahun 2000-2004 dimiliki oleh PT Hotel Sahid Internasional Tbk. Hal ini mengindikasikan awal yang buruk

karena pada kurun waktu lima tahun berturut-turut perusahaan ini mempunyai rasio yang paling rendah dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis pada sektor ini. Rendahnya rasio ini juga menandakan bahwa perusahaan ini mengalami kesulitan dalam penggunaan aktiva untuk meningkatkan penjualan. Nilai rasio ini berkisar pada 0,08% - 0,13% pada kurun waktu tahun 2000-2004. adanya rasio yang rendah ini bisa disebabkan oleh beberapa indikator antara lain adanya pangsa pasar produk kunci yang menurun, berpindahnya penguasaan pangsa pasar pada pesaing, modal kerja menurun drastis, perputaran persediaan menurun drastis, berkurangnya kepercayaan konsumen dan beberapa indikator-indikator lainnya. Pada PT Hotel Sahid Internasional Tbk rendahnya rasio ini pada kurun waktu lima tahun berturut-turut yaitu tahun 2000-2004 dikarenakan adanya modal kerja yang terus menurun dalam kurun waktu tersebut. Rendahnya rasio ini juga disebabkan dengan munculnya pesaing-pesaing baru.

Nilai *Sales to Total Assets Ratio* tertinggi berkisar pada nilai 2.39% - 5.15%. Untuk tahun 2000-2004 nilai tertinggi dimiliki oleh PT Bayu Buana Tbk. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan dalam menggunakan aktivitya untuk menghasilkan penjualan yang tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis dalam sektor ini.

Nilai mean untuk rasio ini berkisar pada 0,98% - 1,55%. Hal ini menunjukkan perusahaan-perusahaan dalam kelompok ini rata-rata memiliki kemampuan yang relatif rendah dalam menggunakan aktivitya untuk meningkatkan penjualan.

#### **4.1.3. Hasil Nilai Z-Score Perusahaan Jasa Restoran, Hotel, dan Pariwisata *Go Public* di Bursa Efek Jakarta Tahun 2000-2004.**

Untuk mengetahui apakah perusahaan-perusahaan jasa restoran, hotel dan pariwisata yang *go public* di Bursa Efek Jakarta mempunyai kondisi keuangan yang sehat atau tidak sehat dapat dilakukan dengan analisis diskriminan Altman Z Score.

$$Z - \text{Score} = 0,012 \text{ WC/TA} + 0,014 \text{ RE/TA} + 0,033 \text{ EBIT/TA} + 0,006 \text{ MVE/BVD} + 0,999 \text{ S/TA}$$

Dimana :

WC/TA = Working Capital / Total Assets ( % )

RE/TA = Retained Earning / Total Assets ( % )

EBIT/TA = Earning Before Interest and Taxes / Total Assets ( % )

MVE/BVD = Market Value of Equity / Book Value of Total Debt ( % )

S/TA = Sales / Total Assets ( berapa kali )

apabila

$Z > 2,675$  = memberi penilaian bahwa kondisi keuangan perusahaan berada dalam keadaan yang sehat

$Z < 2,675$  = memberi arti kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan yang tidak sehat.

Dari hasil perhitungan analisis diskriminan- Altman Z Score diperoleh hasil dalam tabel berikut yang perhitungan secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 9 :

Tabel 4.2 Hasil Analisis Diskriminan Altman Z-Score

Tahun	Keterangan	Kode Perusahaan					
		BAYU	FAST	JSPT	PLIN	SHID	SONA
2000	Z-Score	1.763	27.8173	-1.0137	1.0545	-0.4666	1.1306
	Keterangan	TS	S	TS	TS	TS	TS
2001	Z-Score	2.6455	5.9615	-0.6456	0.9926	-0.3342	1.3503
	Keterangan	TS	S	TS	TS	TS	TS
2002	Z-Score	4.0413	6.5186	2.2392	1.5366	0.0896	1.1949
	Keterangan	S	S	TS	TS	TS	TS
2003	Z-Score	4.0675	12.7607	0.9614	2.3443	-0.1715	0.8425
	Keterangan	S	S	TS	TS	TS	TS
2004	Z-Score	4.6045	6.1344	1.2275	2.6581	-1.2721	1.1752
	Keterangan	S	S	TS	TS	TS	TS

(Sumber : hasil penelitian diolah)

Keterangan :

S = sehat

TS = tidak sehat

Dari tabel 4.2 di atas diketahui bahwa pada tahun 2000 dan 2001 perusahaan yang masuk kategori sehat adalah PT. Fast Food Indonesia Tbk, sedangkan PT. Bayu Buana Tbk, PT. Jakarta Setiabudi Property Tbk, PT. Plaza Indonesia Realty Tbk, PT. Hotel Sahid International Tbk, dan PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk berada pada kondisi tidak sehat.

Pada tahun 2002-2004 perusahaan yang masuk kategori sehat menjadi dua perusahaan yaitu PT. Bayu Buana Tbk dan PT. Fast Food Indonesia Tbk. Pada tahun 2002-2004 perusahaan yang masuk kategori tidak sehat ada empat perusahaan yaitu PT. Jakarta Setiabudi Property Tbk, PT. Plaza Indonesia Realty Tbk, PT. Hotel Sahid International Tbk, dan PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk

#### 4.1.4. Hasil Uji Independent Samples T-Test

Uji independent samples t-test digunakan untuk melihat apakah terdapat perbedaan harga saham yang signifikan antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat pada perusahaan jasa *go public* di Bursa Efek Jakarta khususnya perusahaan restoran, hotel dan pariwisata.

Hasil uji independent samples t-test dengan menggunakan SPSS dengan variabel kinerja keuangan dengan kategori sehat dan tidak sehat sebagai variabel bebas dan harga saham sebagai variabel terikatnya adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3 Group Statistik Uji beda

Kriteria Z-Score		N	Mean	Std. Deviation	std. Error Mean
Harga Saham	Sehat	8	.005100	.0100622	.0035575
	Tidak Sehat	22	.001168	.0117374	.0025024

Tabel 4.4 Independent Samples Test

		Levene's Test		t-test	
		F	Sig	t	sig (2-tailed)
Harga Saham	Equal variances assumed	0.015	0.904	0.84	0.406
	Equal variances not Assumed			0.904	0.381

Berdasarkan tabel 4.3 dan tabel 4.4 di atas di dapatkan  $F_{hitung}$  *levene's test* sebesar 0.015 dengan probabilitas 0.904, karena probabilitas  $> 0.05$  maka dapat disimpulkan variance populasi sama. Dengan demikian analisis uji beda t-test harus menggunakan asumsi *equal variances assumed*.

Berdasarkan hasil *out put* SPSS diketahui bahwa nilai *t* pada *equal variances assumed* sebesar 0.840 dengan probabilitas signifikan 0.408 (*2- tailed*). Dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan harga saham secara signifikan antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat pada perusahaan jasa *go public* di Bursa Efek Jakarta khususnya perusahaan restoran, hotel dan pariwisata.

## **4.2. Pembahasan**

### **4.2.1. Analisis Kinerja Keuangan Pendekatan Altman Pada Perusahaan Jasa *Go Public* di Bursa Efek Jakarta Khususnya Perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata**

Berdasarkan nilai *Z* Score pada tabel 4.2, maka perusahaan dapat digolongkan menjadi dua kategori yaitu perusahaan yang sehat dan kategori perusahaan yang tidak sehat.

#### **1. Kategori perusahaan tidak sehat**

Berdasarkan kriteria dapat diketahui perusahaan yang termasuk dalam perusahaan dengan kondisi keuangan tidak sehat memiliki nilai *Z* Score dibawah 2,675. Perusahaan yang termasuk dalam kategori ini sebanyak 4 perusahaan yaitu PT. Jakarta Setiabudi Internasional Tbk, PT. Plaza Indonesia Realty Tbk, PT. Hotel Sahid Internasional Tbk, dan PT. Sona Tourism Industri Tbk selama kurun waktu 2000-2004 juga PT. Bayu Buana Tbk yang dalam tahun 2000 dan 2001 dalam kondisi yang tidak sehat. Perusahaan-perusahaan tersebut mempunyai kondisi keuangan yang tidak sehat dan apabila perusahaan tersebut tidak segera melakukan

perbaikan dikhawatirkan ada kecenderungan mengalami kebangkrutan untuk periode di masa yang akan datang.

Kondisi perusahaan-perusahaan tersebut disebabkan oleh kemampuan perusahaan-perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba yang mengakibatkan tidak mampunya perusahaan dalam menutup besarnya biaya operasi. Selain itu kebangkrutan tersebut diakibatkan oleh tingkat likuiditas yang tercermin dalam *Working Capital to Total Assets Ratio* perusahaan-perusahaan tersebut yang kebanyakan mengalami kesulitan keuangan. Nilai rasio ini pada PT. Jakarta Setiabudi Internasional Tbk pada kurun waktu 4 tahun berturut-turut mencapai nilai yang negatif bahkan merupakan nilai terendah pada kelompok industri ini. Begitu juga pada PT. Hotel Sahid Internasional Tbk nilai rasio ini berturut-turut selama lima tahun selalu mengalami penurunan bahkan mencapai nilai negatif secara terus menerus. Begitu juga dengan rasio aktivitas dengan indikator *Sales to Total Assets Ratio* pada ke empat perusahaan tersebut mempunyai kemampuan aktiva yang rendah dalam meningkatkan penjualan. Kondisi keuangan ini diperparah dengan belum cukup membaiknya perekonomian Indonesia pada tahun 2000-2004 ini yang masih merasakan dampak krisis ekonomi yang berkepanjangan. Hal ini ditambah lagi dengan adanya peristiwa bom Bali dan adanya teror-teror keamanan yang ada di Indonesia sehingga mengakibatkan berkurangnya kepercayaan para wisatawan untuk berlibur di Indonesia, sehingga perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang ini semakin sulit untuk memenuhi kebutuhan keuangannya guna memenuhi aktivitas operasi perusahaan karena kondisi-kondisi di atas menurunkan hasil pendapatan perusahaan.

## 2. Kategori perusahaan sehat

Perusahaan yang termasuk dalam golongan perusahaan yang sehat adalah perusahaan yang memiliki nilai Z Score di atas 2,675. Perusahaan tersebut adalah PT. Bayu Buana Tbk dan PT. Fast Food Indonesia Tbk. Pada PT. Bayu Buana Tbk untuk tahun pertama dan tahun kedua penelitian yaitu tahun 2000 dan 2001 menunjukkan adanya kondisi keuangan yang tidak sehat. Hal ini ditunjukkan bahwa pada tahun tersebut perusahaan mempunyai tingkat likuiditas dan rentabilitas yang rendah. Namun kondisi tersebut dapat segera diatasi dengan memperbaiki kinerja manajemen perusahaan. Nampaknya perbaikan kinerja tersebut berhasil hal ini nampak bahwa pada tahun 2002-2004 perusahaan mempunyai kondisi keuangan yang sehat. Keberhasilan perbaikan kinerja tersebut dapat dilihat dari terus meningkatnya modal kerja dan penjualan perusahaan.

Untuk PT. Fast Food Indonesia Tbk juga mempunyai kondisi keuangan sehat pada tahun penelitian yaitu tahun 2000-2004 kondisi keuangan perusahaan semakin baik dengan termasuk dalam kategori sehat.

#### **4.2.2. Pengaruh Kinerja Keuangan Pendekatan Altman Terhadap Harga Saham Perusahaan yang Masuk Kategori Sehat dan Tidak Sehat Pada Perusahaan Jasa *Go Public* di Bursa Efek Jakarta Khususnya Perusahaan Restoran, Hotel dan Pariwisata**

Dari uji beda atau uji hipotesis ternyata diketahui bahwa tidak ada perbedaan harga saham secara signifikan antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat pada perusahaan jasa *go public* di Bursa Efek Jakarta khususnya perusahaan restoran, Hotel dan pariwisata. Hal ini sesuai dengan konsep *irrelevance theory* (Brigham & Houston 2001: 35) dimana terjadi ketidakrelevanan antara teori yang ada dengan kenyataan di lapangan. Dimana teori yang ada mengatakan bahwa secara teoritis informasi fundamental berpengaruh terhadap harga saham. Pengaruh informasi fundamental terhadap harga saham berbeda untuk kelompok industri tertentu.

Ketidakrelevanan tersebut tersebut terjadi disinyalir karena keadaan bursa saham Indonesia berbeda dengan kondisi bursa saham Internasional. Bursa saham Indonesia dalam pengelolaannya masih terdapat intervensi atau campur tangan dari pemerintah atau BAPEPAM, hal ini tentunya mempengaruhi kebijakan dana iklim perkembangan dunia pasar saham. Kondisi tersebut diatas sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa informasi fundamental berpengaruh terhadap harga saham tidak akan berlaku apabila dalam bursa tersebut masih terdapat campur tangan dari pihak lain. Hal ini diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Heru Sutojo dan Udjian Wahyu Suprpto (1991) dan Herman Rahman (1991) yang menyimpulkan bahwa pasar modal Indonesia yang diwakili Bursa

Efek Jakarta tidak efisien (Anoraga, 2002: 87). Ou dan Penman (Tuasikal, 2001) yang menunjukkan bahwa informasi akuntansi mengandung informasi fundamental yang tidak tercermin dalam harga saham. Sedangkan menurut Brealey/Myers pasar dikatakan efisien apabila informasi dapat diperoleh dengan mudah dan murah oleh para pemakai modal, sehingga informasi yang relevan dan terpercaya telah tercermin dalam harga saham (Anoraga, 2002: 83). Apabila tingkat efisiensi pasar modal Indonesia diukur dari ketersediaan informasi, dapat dikatakan bahwa pasar modal yang ada di negara-negara maju lebih efisien daripada di negara-negara yang sedang berkembang atau di negara-negara yang kurang maju, karena negara-negara maju mempunyai teknologi informasi yang lebih maju daripada penggolongan negara lain. Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa pasar Indonesia cenderung dalam keadaan lemah sehingga teori analisis fundamental tidak berlaku di pasar Indonesia.

Eupa dan Houfner (Tuasikal, 2001: 769) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa rasio-rasio tertentu memiliki manfaat yang berbeda, ketika diasosiasikan dengan karakteristik industri yang berbeda. Hal senada juga dikemukakan oleh Foster (1986) bahwa rasio tertentu antara industri yang satu dengan yang lainnya memiliki perbedaan yang signifikan. Hasil penelitian ini mengindikasikan rasio keuangan tertentu memiliki kemampuan prediksi yang berbeda ketika dihubungkan dengan karakteristik industri yang berbeda. Hal ini menjadi alasan kenapa hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang hampir sama sebelumnya yang dilakukan oleh Pudjo Setiyono (2004). Hal ini

sesuai dengan pernyataan bahwa pengaruh informasi fundamental terhadap harga saham dapat berbeda untuk kelompok industri tertentu.

Tidak adanya pengaruh antara kinerja keuangan pendekatan Altman terhadap harga saham pada perusahaan jasa restoran, hotel dan pariwisata yang *go public* di Bursa Efek Jakarta baik perusahaan termasuk dalam kategori sehat maupun tidak sehat juga disinyalir karena para investor dalam mendeteksi harga saham perusahaan jasa restoran, hotel dan pariwisata tidak menggunakan analisis fundamental sebagai analisisnya. Sebab diketahui bahwa para investor masih bisa menggunakan analisis teknikal sebagai alat analisis investasinya, yang diperkuat oleh hasil dari penelitian dari Ngaisah dan Indriantoro (2000). Tidak adanya pengaruh tersebut juga bisa disebabkan karena analisis kinerja keuangan pendekatan Altman belum tepat diterapkan pada perusahaan jasa restoran, hotel dan pariwisata dan kurang tepat digunakan untuk mendeteksi harga saham pada perusahaan jasa restoran, hotel dan pariwisata yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

Asumsi lain yang mendasari tidak adanya pengaruh tersebut kebanyakan investor di pasar modal merupakan investor lokal yang merupakan investor jangka pendek yang kurang memperhatikan faktor-faktor fundamental atau masalah-masalah fundamental. Faktor penyebab lainnya dimungkinkan karena periode pengamatan dalam penelitian ini merupakan periode dimana terjadi peristiwa yang membuat industri pariwisata Indonesia terpuruk yaitu adanya peledakan bom di Bali. Dimana peristiwa tersebut menyebabkan kepanikan para investor di pasar modal. Pada masa pengamatan ini isu lokal dan regional menjadi faktor yang

dominan yang mengontrol pergerakan pasar. dan ditengah gejolak pasar akibat peristiwa tersebut, sikap pesimis pun melanda para pelaku pasar, khususnya pemodal lokal. Mereka seakan-akan kehilangan pegangan dan beramai-ramai melakukan aksi jual.

Secara teori para pemodal tertarik membeli saham bila dalam pandangannya perusahaan tersebut mempunyai kinerja keuangan bagus sehingga akan memberikan keuntungan bagi investor. Tetapi pada kenyataannya apabila kepanikan melanda pelaku pasar, hitungan-hitungan logis tersebut tidak berlaku. Hal ini dapat diperkuat dengan anjloknya harga-harga saham di bursa saham setelah terjadi peristiwa teror keamanan, padahal saham-saham yang diperjualbelikan tersebut berasal dari emiten-emiten yang umumnya mencatat kinerja yang bagus pada tahun tersebut. Hal ini juga menunjukkan bahwa aktivitas harga saham tidak hanya dipengaruhi oleh faktor fundamental saja tetapi faktor psikologis pasar juga mempunyai pengaruh terhadap aktivitas pasar.

## **BAB V**

### **SIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Simpulan**

Berdasarkan penelitian di atas dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan pendekatan Altman dapat diketahui pada tahun 2000-2001 terdapat satu perusahaan yang termasuk dalam kategori sehat dan lima perusahaan dalam kategori yang tidak sehat. Pada periode 2002-2004 terdapat dua perusahaan dalam kategori sehat dan empat perusahaan dalam kategori tidak sehat.
2. Berdasarkan hasil penelitian diketahui tidak ada perbedaan harga saham secara signifikan antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat pada perusahaan jasa *go public* di Bursa Efek Jakarta khususnya perusahaan restoran, Hotel dan pariwisata pada tahun 2000-2004.

#### **5.2. Saran**

- 1 Para Investor yang ingin berinvestasi di pasar modal, hendaknya tidak hanya memperhatikan faktor-faktor fundamental saja tetapi juga memperhatikan faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham misalnya faktor-faktor eksternal perusahaan misalnya berita berita yang beredar di masyarakat yang menyangkut beberapa hal baik itu masalah ekonomi, politik, keamanan dan sebagainya serta investor juga diharapkan dapat memilih industri-industri yang memiliki prospek yang bagus.

- 2 Adanya alternatif metode lain bagi perusahaan untuk mengetahui bagaimana kondisi keuangan perusahaan sehingga apabila terjadi kesulitan segera dapat diambil tindakan perbaikan untuk mencapai kinerja keuangan yang lebih baik.
- 3 Untuk peneliti selanjutnya, sebaiknya menggunakan sampel yang lebih banyak dan waktu pengamatan yang lebih panjang serta disarankan menggunakan model statistik yang berbeda karena dimungkinkan memberkaan hasil yang lebih baik. Peneliti selanjutnya dapat memperluas kajian kinerja keuangan pendekatan Altman yang dikaitkan dengan fenomena-fenomena lain di bursa saham misalnya dikaitkan dengan delisting suatu perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Komarudin. 1996. *Dasar-dasar Manajemen Investasi*. Jakarta : Rineka Cipta
- Akhyar Adnan, Muhammad. 2001. *Analisis Ketepatan Prediksi Metode Altman Terhadap Terjadinya Likuidasi pada Lembaga Perbankan (Kasus Likuidasi Perbankan Di Indonesia)*. Dalam JAAI Volume 5 No. 2. Hal 181-203
- Anastasia Njo; Yanny Widiastuti, dan Imelda Wijayanto. 2003.” *Analisis Fakto Fundamental dan Resiko Sistemik Terhadap Harga Saham Properti di BEJ*”. Dalam Jurnal Akuntansi dan Keuangan. No 3 Vol 2 Nop 2003. Hal 123-132
- Anoraga, Pandji. 2003. *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta : Rineka Cipta
- Arifin, Ali. 2004. *Membaca Saham*. Jakarta : ANDI
- Askam Tuasikal. 2001. “*Manfaat Informasi Akuntansi Dalam Memprediksi Return Saham (Studi Terhadap Perusahaan Pemanifaktiran dan Nonpemanufaktur)*”. Dalam Simposium Nasional Akuntansi IV. Hal 762-786
- Asturi, Rini. 2004. *Analisis Pengaruh Rasio-rasio keuangan Model Altman Terhadap harga Saham (Studi Kasus pada perusahaan Properti Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta)*. Skripsi. Semarang : Universitas Diponegoro
- Eugene F. Brigham dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen keuangan*. Jakarta: Erlangga
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Badan penerbit UNDIP
- Halim, Abdul. 2000. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Yogyakarta : UPP AMP YKPN
- ICMD : *Indonesian Capital Market Directory*. 2001. Jakarta : Institute For Economic and Financial Research.

- : *Indonesian Capital Market Directory*. 2002. Jakarta : Institute For Economic and Financial Research
- : *Indonesian Capital Market Directory*. 2003. Jakarta : Institute For Economic and Financial Research
- : *Indonesian Capital Market Directory*. 2004. Jakarta : Institute For Economic and Financial Research
- Investor. 2002. "*Investasi dalam Bahaya*". No 65. 23 Oktober-5 November. Hal 3
- , 2002. *Gugurnya Teori' Neo Classic'*. No 65. IV. 23 Oktober-5 November. Hal 37
- , 2002. *BEJ Dilanda 'Panic Selling'*. No 65. IV. 23 Oktober-5 November. Hal 64-65
- , 2003. *PT. Jakarta Setiabudi Tbk, Anjloknya Pendapatan Pasca Tragedi Bali*. No. 71.V. 25 februari. Hal 36-37
- Indriantoro, Nur. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta : BPF
- Jogiyanto. 2000. *Teori Fortofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta:BPFE
- Jusup, Al. Haryono. 2001. *Dasar-dasar Akuntansi Jilid I*. Yogyakarta : Rineka Cipta
- Kasmir. 2002. *Bank & lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada
- Munawir. 2001. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty
- Muslich, Muhammad. 2000. *Manajemen keuangan Modern*. Jakarta : Rineka Cipta
- Muharam, Harjun. 2002. *Analisis pengaruh Informasi Fundamental Terhadap Harga Saham (Studi Kasus pada Seratus Emiten Terbaik di Bursa Efek Jakarta Tahun 2002 Versi Majalah Investor*. Dalam Media Ekonimi & Bisnis Vol XIV No. 1Hal 57-68
- Pedoman Penulisan Skripsi Fakultas Ilmu Sosial*. 2003. Semarang : UNNES Press
- Resmi, Siti. 2002. *Keterkaitan Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Return Saham*. Dalam KOMPAK No. 6 September. Hal 275-300

- Santi, Ari. 2004. *Berbagai Faktor Fundamental yang Mempengaruhi Harga Saham pada perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta Periode 1999-2001*. Skripsi. Semarang : Fakultas Ilmu Sosial UNNES
- Setiyono, Pudjo. 2004. *Analisis kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Altman Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Produk Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Semarang: Universitas Diponegoro
- Supardi dan Sri mastuti. “Validitas Penggunaan Z-Score Altman untuk Menilai Kebangkrutan pada Perusahaan perbankan Go Public di Bursa Efek Jakarta”. Dalam KOMPAK No 7 Januari-April 2003. Hal 68-93
- Weston, Fred. J. 1997. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga

CAMPIRAN

Lampiran 1

**Daftar Sampel Perusahaan Jasa Restoran, Hotel dan Pariwisata  
Go Public di Bursa Efek Jakarta**

<b>No</b>	<b>Nama Perusahaan</b>	<b>Kode</b>
1	PT. Bayu Buana Tbk	BAYU
2	PT. Fast Food Indonesia Tbk	FAST
3	PT. Jakarta Setiabudi Property Tbk	JSPT
4	PT. Plaza Indonesia Realty Tbk	PLIN
5	PT. Hotel Sahid International Tbk	SHID
6	PT. Sona Topas Tourism Industry Tbk	SONA

Lampiran 2

**Perhitungan Working Capital to Total Assets Ratio (WC/TA)  
(Million rupiah)**

No	Kode	Tahun	Current Assets	Current Liabilities	Working Capital	Total Assets	WC/TA
1	BAYU	2000	104.070	172.684	-68.614	220.916	-31.06%
		2001	81.494	103.831	-22.337	187.854	-11.90%
		2002	95.971	50.510	44.052	127.625	34.52%
		2003	105.990	61.547	44.443	137.457	32.33%
		2004	115.596	66.856	48.700	143.961	33.83%
2	FAST	2000	100.259	73.679	26.580	186.774	14.23%
		2001	98.705	87.319	9.892	210.261	4.70%
		2002	113.164	85.078	28.086	244.381	11.49%
		2003	109.952	86.760	23.192	280.571	8.27%
		2004	121.349	94.186	27.163	322.647	8.42%
3	JSPT	2000	198.148	691.528	-493.380	1.084.528	-45.49%
		2001	217.292	939.304	-722.012	1.713.075	-42.15%
		2002	165.005	526.958	-362.477	1.803.259	-20.10%
		2003	221.266	257.473	-36.207	2.281.990	-1.59%
		2004	455.361	404.879	504.481	2.568.556	1.97%
4	PLIN	2000	453.630	55.353	398.277	1.577.242	25.25%
		2001	469.398	53.504	415.894	1.661.186	25.04%
		2002	600.434	93.091	507.343	1.731.054	29.31%
		2003	639.527	203.051	436.479	2.037.792	21.42%
		2004	568.876	281.322	287.524	2.033.454	14.14%
5	SHID	2000	24.612	69.611	-44.999	797.363	-5.64%
		2001	23.687	44.738	-21.051	784.954	-2.68%
		2002	25.460	61.231	-35.771	781.713	-4.58%
		2003	28.775	75.332	-46.557	774.690	-6.01%
		2004	22.324	361.415	-339.091	720.271	-47.08%
6	SONA	2000	153.175	96.780	56.295	392.341	14.35%
		2001	126.494	79.997	46.497	379.739	12.24%
		2002	109.071	84.927	24.144	350.768	6.88%
		2003	111.014	118.679	-7.665	365.797	-2.10%
		2004	37.633	93.672	43.961	377.505	11.65%

Lampiran 3

**Perhitungan Retained Earnings to Total Assets Ratio (RE/TA)  
(million rupiah)**

No	Kode	Tahun	Retained Earnings	Total Assets	RE/TA
1	BAYU	2000	-101.382	220.916	-45.90%
		2001	-87.651	187.854	-46.66%
		2002	-101.932	127.625	-79.87%
		2003	-102.833	137.457	-74.85%
		2004	-103.179	143.961	-71.67%
2	FAST	2000	38.159	186.774	20.43%
		2001	58.885	210.261	28.01%
		2002	91.368	244.381	37.39%
		2003	120.132	280.571	42.82%
		2004	149.972	322.647	46.48%
3	JSPT	2000	-501.350	1.084.528	-46.23%
		2001	-897.205	1.713.075	-52.37%
		2002	-527.234	1.803.259	-29.24%
		2003	-14.342	2.281.990	0.63%
		2004	348.409	2.568.556	13.56%
4	PLIN	2000	189.335	1.577.242	12.00%
		2001	206.205	1.661.186	12.41%
		2002	358.116	1.731.054	20.69%
		2003	705.801	2.037.792	34.64%
		2004	574.878	2.033.454	28.27%
5	SHID	2000	-202.617	797.363	-25.41%
		2001	-275.588	784.954	-35.12%
		2002	-201.047	781.713	-25.72%
		2003	-190.011	774.690	-24.53%
		2004	-267.560	720.271	-37.15%
6	SONA	2000	10.269	392.341	2.62%
		2001	16.844	379.739	4.44%
		2002	35.783	350.768	10.20%
		2003	46.182	365.797	12.63%
		2004	34.680	377.505	9.19%

Lampiran 4

**Perhitungan Earning Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio  
(EBIT/TA)  
(million rupiah)**

No	Kode	Tahun	Earning Before Interest and Taxes	Total Assets	EBIT/TA
1	BAYU	2000	3.277	220.916	1.48%
		2001	-10.018	187.854	-5.33%
		2002	-35.457	127.625	-27.78%
		2003	-747	137.457	-0.54%
		2004	4.448	143.961	3.09%
2	FAST	2000	33.205	186.774	17.78%
		2001	35.016	210.261	16.65%
		2002	51.443	244.381	21.05%
		2003	50.389	280.571	17.96%
		2004	50.139	322.647	15.54%
3	JSPT	2000	-186.947	1.084.528	-17.24%
		2001	24.302	1.713.075	1.42%
		2002	183.454	1.803.259	10.17%
		2003	-8.534	2.281.990	-0.37%
		2004	3.109	2.568.556	0.12%
4	PLIN	2000	-14.502	1.577.242	0.925%
		2001	18.092	1.661.186	1.09%
		2002	170.635	1.731.054	9.86%
		2003	193.055	2.037.792	9.47%
		2004	112.442	2.033.454	5.53%
5	SHID	2000	-79.068	797.363	-9.92%
		2001	-72.919	784.954	-9.29%
		2002	74.924	781.713	9.58%
		2003	13.348	774.690	1.72%
		2004	-88.397	720.271	-12.27%
6	SONA	2000	759	392.341	0.19%
		2001	4.782	379.739	1.26%
		2002	23.989	350.768	6.84%
		2003	13.908	365.797	3.80%
		2004	221	377.505	0.06%

Lampiran 5

**Perhitungan Market Value Equity to Book Value of Total Debt (MVE/BVD)**

No	Kode	Tahun	Market Value Of Equity	Book Value of Total Debt	MVE/BVD
1	BAYU	2000	98.443,64	172.638	57.02%
		2001	48.748,05	125.894	38.72%
		2002	45.355,125	52.947	85.66%
		2003	21.781,92	63.680	34.21%
		2004	31.083.428,64	70.478	44.10%
2	FAST	2000	4.239.387	103.767	4085.49%
		2001	379.324,5	106.266	356.96%
		2002	401.637	107.644	373.12%
		2003	1.651.136	114.694	1439.60%
		2004	451.605	128.049	352.68%
3	JSPT	2000	804.012	1.297.878	61.95%
		2001	696.812	2.322.280	30.01%
		2002	4.362.412	1.156.808	377.63%
		2003	1.519.122,1	1.122.618	135.32%
		2004	1.623.115,2	1.175.355	138.10%
4	PLIN	2000	656.190	933.407	70.30%
		2001	553.437,5	1.000.481	55.32%
		2002	581.468,75	918.439	63.31%
		2003	154.312,5	828.560	186.51%
		2004	1.970.250	694.532	283.68%
5	SHID	2000	219.340,8	648.381	33.83%
		2001	86.496	708.941	12.20%
		2002	74.800	631.160	11.85%
		2003	81.328	613.101	10.50%
		2004	94.656	648.467	14.60%
6	SONA	2000	131.486,4	299.272	43.94%
		2001	151.358,4	280.094	54.04%
		2002	36.444	232.185	15.70%
		2003	51.347	236.816	21.68%
		2004	51.998,4	259.882	20.01%

Lampiran 6

**Perhitungan Sales to Total Assets Ratio (S/TA)  
(million rupiah)**

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Tahun</b>	<b>Sales</b>	<b>Total Assets</b>	<b>S/TA (kali)</b>
1	BAYU	2000	527.947	220.916	2.3898
		2001	636.545	187.854	3.3885
		2002	657.673	127.625	5.1532
		2003	624.660	137.457	4.5444
		2004	696.784	143.961	4.8401
2	FAST	2000	422.698	186.774	2.2632
		2001	593.804	210.261	2.8246
		2002	715.230	244.381	2.9267
		2003	795.290	280.571	2.8345
		2004	889.423	322.647	2.7566
3	JSPT	2000	408.815	1.084.528	0.377
		2001	628.439	1.713.075	0.3668
		2002	512.417	1.803.259	0.2842
		2003	433.066	2.281.990	0.1898
		2004	466.817	2.568.556	0.1817
4	PLIN	2000	207.175	1.577.242	0.1314
		2001	250.411	1.661.186	0.1507
		2002	329.011	1.731.054	0.1901
		2003	348.354	2.037.792	0.1709
		2004	423.299	2.033.454	0.2082
5	SHID	2000	64.798	797.363	0.0813
		2001	73.616	784.954	0.0938
		2002	92.275	781.713	0.118
		2003	96.274	774.690	0.1243
		2004	93.940	720.271	0.1304
6	SONA	2000	255.985	392.341	0.6525
		2001	294.757	379.739	0.7762
		2002	228.092	350.768	0.6503
		2003	159.397	365.797	0.4358
		2004	296.487	377.505	0.7854

Lampiran 7

**Analisis Deskriptif Rasio-rasio Keuangan Altman**

**Deskriptif Tahun 2000**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WC/TA	6	-45.49	25.25	-4.7267	28.20568
RE/TA	6	-46.23	20.43	-13.7483	29.40694
EBIT/TA	6	-17.24	17.78	-1.1317	11.89236
MVE/BVL	6	33.83	4085.49	725.4217	1646.14187
S/TA	6	.08	2.39	.9825	1.06139
Valid N (listwise)	6				

**Deskriptif Tahun 2001**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WC/TA	6	-42.15	25.04	-2.4583	23.18648
RE/TA	6	-52.37	28.01	-14.8817	34.00790
EBIT/TA	6	-9.29	16.65	.9667	8.84444
MVE/BVL	6	12.20	356.96	91.2083	131.17620
S/TA	6	.09	3.39	1.2668	1.45607
Valid N (listwise)	6				

**Deskriptif Tahun 2002**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WC/TA	6	-20.10	34.52	9.5867	20.51157
RE/TA	6	-79.87	37.39	-11.0917	42.63259
EBIT/TA	6	-27.78	21.05	4.9533	16.77396
MVE/BVL	6	11.85	377.63	154.5450	173.34977
S/TA	6	.12	5.15	1.5538	2.05864
Valid N (listwise)	6				

### Deskriptif Tahun 2003

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WC/TA	6	-6.01	32.33	8.7200	15.22673
RE/TA	6	-74.85	42.82	-1.6533	43.31567
EBIT/TA	6	-.54	17.96	5.3400	7.19689
MVE/BVL	6	10.50	1439.60	304.6367	560.44183
S/TA	6	.12	4.54	1.3833	1.86953
Valid N (listwise)	6				

### Deskriptif Tahun 2004

#### Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
WC/TA	6	-47.08	33.83	3.8217	27.14334
RE/TA	6	-71.67	46.48	-1.8867	44.09823
EBIT/TA	6	-12.27	15.54	2.0117	9.03228
MVE/BVL	6	14.60	352.68	142.1950	145.03172
S/TA	6	.13	4.84	1.4837	1.92493
Valid N (listwise)	6				

## Lampiran 8

**Hasil Rasio-rasio Keuangan Altman**

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Tahun</b>	<b>WC/TA</b>	<b>RE/TA</b>	<b>EBIT/TA</b>	<b>MVE/TA</b>	<b>S/TA</b>
1	BAYU	2000	-31.06%	-45.90%	1.48%	57.02%	2.3898
		2001	-11.90%	-46.66%	-5.33%	38.72%	3.3885
		2002	34.52%	-79.87%	-27.78%	85.66%	5.1532
		2003	32.33%	-74.85%	-0.54%	34.21%	4.5444
		2004	33.83%	-71.67%	3.09%	44.10%	4.8401
2	FAST	2000	14.23%	20.43%	17.78%	4085.49%	2.2632
		2001	4.70%	28.01%	16.65%	356.96%	2.8246
		2002	11.49%	37.39%	21.05%	373.12%	2.9267
		2003	8.27%	42.82%	17.96%	1439.60%	2.8345
		2004	8.42%	46.48%	15.54%	352.68%	2.7566
3	JSPT	2000	-45.49%	-46.23%	-17.24%	61.95%	0.3770
		2001	-42.15%	-52.37%	1.42%	30.01%	0.3668
		2002	-20.10%	-29.24%	10.17%	377.63%	0.2842
		2003	-1.59%	0.63%	-0.37%	135.32%	0.1898
		2004	1.97%	13.56%	0.12%	138.10%	0.1817
4	PLIN	2000	25.25%	12.00%	0.925%	70.3%	0.1314
		2001	25.04%	12.41%	1.09%	55.32%	0.1507
		2002	29.31%	20.69%	9.86%	63.31%	0.1901
		2003	21.42%	34.64%	9.47%	186.51%	0.1709
		2004	14.14%	28.27%	5.53%	283.68%	0.2082
5	SHID	2000	-5.64%	-25.41%	-9.92%	33.83%	0.0813
		2001	-2.68%	-35.12%	-9.29%	12.20%	0.0938
		2002	-4.58%	-25.72%	9.58%	11.85%	0.1180
		2003	-6.01%	-24.53%	1.72%	10.50%	0.1243
		2004	-47.08%	-37.15%	-12.27%	14.60%	0.1304
6	SONA	2000	14.35%	2.62%	0.19%	43.94%	0.6525
		2001	12.24%	4.44%	1.26%	54.04%	0.7762
		2002	6.88%	10.20%	6.84%	15.70%	0.6503
		2003	-2.10%	12.63%	3.80%	21.68%	0.4358
		2004	11.65%	9.19%	0.06%	20.01%	0.7854

## Lampiran 9

## Perhitungan Altman Z-Score

No	Kode	Tahun	0.012 (WC/TA)	0.014 (RE/TA)	0.033 (EBIT/TA)	0.006 (MVE/BVD)	0.999 (S/TA)	Z- Score
1	BAYU	2000	-0.3727	-0.6426	0.0488	0.3421	2.3874	1.7630
		2001	-0.1428	-0.6532	-0.1759	0.2323	3.3851	2.6455
		2002	0.4142	-1.1182	-0.9167	0.5140	5.1481	4.0413
		2003	0.3880	-1.0479	0.0178	0.2053	4.5399	4.0675
		2004	0.4060	-1.0034	0.1020	0.2346	4.8353	4.6045
2	FAST	2000	0.1708	0.2860	0.5867	24.5129	2.2609	27.8173
		2001	0.0564	0.3921	0.5495	2.1417	2.8218	5.9615
		2002	0.1379	0.5235	0.6947	2.2387	2.9238	6.5186
		2003	0.0992	0.5995	0.5927	8.6376	2.8317	12.7607
		2004	0.1010	0.6507	0.5128	2.1161	2.7538	6.1344
3	JSPT	2000	-0.5459	-0.6472	-0.5689	0.3717	0.3766	-1.0137
		2001	-0.5058	-0.7332	0.0469	0.1801	0.3664	-0.6456
		2002	0.2412	-0.4094	0.3356	2.2658	0.2839	2.2392
		2003	-0.0191	-0.0088	-0.0122	0.8119	0.1896	0.9614
		2004	0.0236	0.1898	0.0040	0.8286	0.1815	1.2275
4	PLIN	2000	0.3030	0.1630	0.0304	0.4218	0.1313	1.0545
		2001	0.3005	0.1737	0.0360	0.3319	0.1505	0.9926
		2002	0.3517	0.2897	0.3254	0.3799	0.1899	1.5366
		2003	0.2570	0.4850	0.3125	1.1191	0.1707	2.3443
		2004	0.1697	0.3958	0.1825	1.7021	0.2080	2.6581
5	SHID	2000	-0.0677	-0.3557	-0.3274	0.2030	0.0812	-0.4666
		2001	-0.0322	-0.4917	-0.3066	0.4026	0.0937	-0.3342
		2002	-0.0550	-0.3605	0.3161	0.0711	0.1197	0.0896
		2003	-0.0721	-0.3434	0.0568	0.0630	0.1242	-0.1715
		2004	-0.5650	-0.5201	-0.4049	0.0876	0.1303	-1.2721
6	SONA	2000	0.1722	0.0367	0.0063	0.2636	0.6518	1.1306
		2001	0.1469	0.0622	0.0416	0.3242	0.7754	1.3503
		2002	0.0826	0.1428	0.2257	0.0942	0.6496	1.1949
		2003	-0.0252	0.1768	0.1254	0.1301	0.4354	0.8425
		2004	0.1398	0.1287	0.0020	0.1201	0.7846	1.1752

Lampiran 10

**Hasil Altman Z-Score**

<b>No</b>	<b>Kode</b>	<b>Tahun</b>	<b>Z-Score</b>
1	BAYU	2000	1.7630
		2001	2.6455
		2002	4.0413
		2003	4.0675
		2004	4.6045
2	FAST	2000	27.8173
		2001	5.9615
		2002	6.5186
		2003	12.7607
		2004	6.1344
3	JSPT	2000	-1.0137
		2001	-0.6456
		2002	2.2392
		2003	0.9614
		2004	1.2275
4	PLIN	2000	1.0545
		2001	0.9926
		2002	1.5366
		2003	2.3443
		2004	2.6581
5	SHID	2000	-0.4666
		2001	-0.3342
		2002	0.0896
		2003	-0.1715
		2004	-1.2721
6	SONA	2000	1.1306
		2001	1.3503
		2002	1.1949
		2003	0.8425
		2004	1.1752

## Lampiran 11

**Harga Saham Perusahaan Sampel  
(dalam rupiah)**

No	Kode	Tahun	Harga Saham												
			H-6	H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	ED	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5	
1	BAYU	2000	150	150	165	160	160	160	160	160	160	160	155	150	
		2001	190	180	190	190	190	190	200	180	185	185	185	180	
		2002	40	45	45	40	40	40	40	40	40	40	40	45	45
		2003	75	75	75	75	75	75	75	75	75	75	75	75	75
		2004	140	145	140	150	135	125	125	130	135	145	160	155	
2	FAST	2000	775	775	775	775	775	775	775	775	775	775	775	775	
		2001	650	650	650	650	650	650	650	650	650	650	650	650	
		2002	900	900	900	900	900	900	900	900	900	900	900	900	
		2003	950	950	950	950	950	950	950	950	950	950	950	950	
		2004	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	
3	JSPT	2000	1000	800	1075	1100	1100	1000	1000	1000	1000	1100	1100	1100	
		2001	1325	1325	1325	1325	1325	1325	1325	1325	1325	1325	1325	1325	
		2002	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	
		2003	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	
		2004	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	700	
4	PLIN	2000	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	1600	
		2001	1250	1250	1250	1250	1250	1250	1250	1300	1300	1300	1300	1300	
		2002	3600	3600	3600	3600	3600	3500	3500	3500	3500	3500	3500	3500	
		2003	5900	5900	5900	5900	5900	5900	5900	5900	5900	5900	5900	5900	
		2004	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	5700	
5	SHID	2000	150	150	150	140	145	140	140	115	130	140	125	130	
		2001	130	130	130	130	130	130	120	130	130	130	130	130	
		2002	105	105	105	105	100	100	100	110	105	110	110	110	
		2003	155	145	150	155	155	155	165	155	155	160	155	160	
		2004	150	150	160	170	175	175	175	175	175	175	175	175	
6	SONA	2000	500	550	4758	415	390	425	410	405	395	380	360	340	
		2001	270	270	265	265	270	270	280	285	275	270	265	260	
		2002	85	90	85	85	90	90	85	85	100	95	95	95	
		2003	135	130	130	135	135	135	135	135	135	135	135	135	
		2004	290	285	285	285	275	275	275	270	270	255	255	250	

## Lampiran 12

## Perhitungan Harga Saham Relatif

No	Kode	Tahun	Harga Saham Relatif										Rata-rata	
			H-5	H-4	H-3	H-2	H-1	H+1	H+2	H+3	H+4	H+5		
1	BAYU	2000	0	0.1	-0.03	0	0	0	0	0	0.031	-0.322	0.0069	
		2001	-0.053	0.0556	0	0	0	0.1	0.028	0	0	-0.027	0.0207	
		2002	0.125	0	-0.1111	0	0	0	0	0	0	0.125	0	0.0139
		2003	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2004	0.0357	-0.035	0.0714	0.1	-0.0741	0.04	0.039	0.074	0.103	-0.031	0.1269	
2	FAST	2000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
		2001	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
		2002	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
		2003	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
		2004	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
3	JSPT	2000	-0.2	0.3438	0.0233	0	-0.0909	0	0	0.1	0	0	0.0176	
		2001	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
		2002	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
		2003	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
		2004	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
4	PLIN	2000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
		2001	0	0	0	0	0	0.4	0	0	0	0	0.004	
		2002	0	0	0	0	-0.0278	0	0	0	0	0	-0.0028	
		2003	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
		2004	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	
5	SHID	2000	0	0	-0.0667	0.04	-0.0345	-0.1786	0.13	0.077	-0.11	0.04	-0.0104	
		2001	0	0	0	0	0	0.0833	0	0	0	0	0.0083	
		2002	0	0	0	-0	0	0.1	-0.046	0.048	0	0	0.055	
		2003	-0.097	0.0345	0.0333	0	0	-0.0606	0	0.032	-0.03	0.032	-0.0057	
		2004	0	0.0667	0.0625	0.03	0	0	0	0	0	0	0.0159	
6	SONA	2000	0.1	-0.136	-0.1263	-0.1	0.0897	-0.0122	-0.025	-0.04	-0.05	-0.056	-0.0316	
		2001	0	-0.019	0	0.02	0	0.0179	-0.035	-0.02	-0.02	-0.019	-0.0072	
		2002	0.0588	-0.056	0	0.06	0	0	0.177	0.05	0	0	0.0189	
		2003	-0.037	0	0.0385	0	0	0	0	0	0	0	0.0002	
		2004	-0.017	0	0	-0	0	-0.0182	0	-0.06	0	-0.02	-0.0146	

Lampiran 13

**Variabel-variabel Regresi**

<b>Harga Saham (Y)</b>	<b>Z-Score</b>	<b>Kriteria</b>
0.0069	1.763	TS
0.0207	2.6455	TS
0.0139	4.0413	S
0	4.0675	S
0.1269	4.6045	S
0	27.8173	S
0	5.9615	S
0	6.5186	S
0	12.7607	S
0	6.1344	S
0.0176	-1.0137	TS
0	-0.6456	TS
0	2.2392	TS
0	0.9614	TS
0	1.2275	TS
0	1.0545	TS
0.004	0.9926	TS
-0.0028	1.5366	TS
0	2.3443	TS
0	2.6581	TS
-0.0104	-0.4666	TS
0.0083	-0.3342	TS
0.055	0.0896	TS
-0.0057	-0.1715	TS
0.0159	-1.2721	TS
-0.0316	1.1306	TS
-0.0072	1.3503	TS
0.0189	1.1949	TS
0.0002	0.8425	TS
-0.0146	1.1752	TS

Keterangan : S = Sehat

TS = Tidak Sehat

### Out Put Uji Beda t-test

#### Group Statistics

Kriteria Z sco	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Harga sahan Sehat	8	.005100	.0100622	.0035575
0	22	.001168	.0117374	.0025024

#### Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Harga saham	Equal variances assumed	.015	.904	.840	28	.408	.003932	.0046826	-.0056600	.0135237
	Equal variances not assumed			.904	14.5	.381	.003932	.0043495	-.0053691	.0132328