



Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar Unand.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin Unand.

**ANALISIS KINERJA KEUANGAN PENDEKATAN ALTMAN DAN
PENGARUHNYA TERHADAP HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR INDUSTRI TEKSTIL DAN
PEMINTALAN YANG TERDAFTAR DI BEI**

SKRIPSI



**ALLAN ALDISTA ARBI
07 953 047**

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ANDALAS
PADANG 2011**

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TULISAN

Yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : **Allan Aldista Arbi**

NIM : **07 953 047**

Jurusan : **Akuntansi**

Menyatakan bahwa skripsi ini adalah murni hasil karya sendiri. Apabila saya mengutip dari orang lain, maka saya mencantumkan sumbernya sesuai dengan ketentuan yang berlaku. Saya bersedia dikenakan sanksi pembatalan skripsi ini apabila terbukti melakukan tindakan plagiat.

Demikian Pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.



Allan Aldista Arbi

07 953 047

	No. Alumni Universitas	ALLAN ALDISTA ARBI	No. Alumni Fakultas
	Biodata : a).Tempat/Tanggal Lahir: Lhokseumawe / 5 Oktoberber 1989 b).Nama Orang Tua: Nofrizal dan Missledya c).Fakultas: Ekonomi d).Jurusan: Akuntansi e).No. Bp 07.953.047 f).Tanggal Lulus: 21 Januari 2012 g).Prediket Lulus: Sangat Memuaskan h). IPK : 3,02 i).Lama Studi : 4 tahun 5 bulan j). Alamat Orang Tua: Komplek Duta Mas Blok C3 No. 2 Kec. Tanah Merah, Kab. Kampar, Riau		

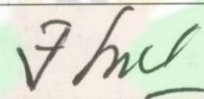
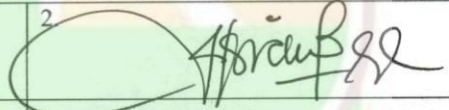
ANALISIS KINERJA KEUANGAN PENDEKATAN ALTMAN DAN PENGARUHNYA TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR INDUSTRI TEKSTIL DAN PEMINTALAN YANG TERDAFTAR DI BEI

SKRIPSI S-I Oleh **Allan Aldista Arbi**, Pembimbing **Drs. H. FAUZI SAAD, MM, Akt**

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan pendekatan Altman dan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan tersebut. Penelitian ini meneliti perusahaan-perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang terdaftar di BEI. Metode analisis data yang dilakukan yaitu dengan menganalisis kinerja keuangan dengan pendekatan altman dari data laporan keuangan perusahaan tersebut. Kemudian dilakukan uji independent samples T-Test. Berdasarkan hasil penelitian diketahui tidak ada perbedaan harga saham secara signifikan antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat pada perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2010. Perbedaan antara harga saham antara perusahaan yang berada dalam kondisi “tidak sehat” dengan harga saham perusahaan yang berada dalam kondisi “sehat” sangat kecil. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham antara perusahaan yang berada dalam kondisi “tidak sehat” dengan harga saham perusahaan yang berada dalam kondisi “sehat”.


Skripsi ini telah dipertahankan di depan sidang penguji dan dinyatakan lulus pada 21 Januari 2012, telah disetujui oleh pembimbing dan penguji :

Tanda Tangan	1. 	2. 
Nama	Drs. Fauzi Saad, MM, Ak	Dra. Sri Dewi Edmawati, MSi, Ak

Mengetahui

Ketua Jurusan Akuntansi :

Dr. Yuskar, SE, MA, AK.
NIP 131 629 305


Tanda Tangan

Alumnus telah terdaftar ke Fakultas/Universitas Andalas dan mendapat nomor alumnus :

Petugas Fakultas/Universitas		
No. Alumni Fakultas :	Nama :	Tanda Tangan :
No. Alumni Universitas :	Nama :	Tanda Tangan :

KATA PENGANTAR

Alhamdulillahirrabbi'l'amin. Puji dan syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT atas segala rahmat, hidayah dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi ini, guna menyelesaikan studi pada program Strata 1 (S1) program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.

Penulis menyadari bahwa penulisan skripsi ini masih jauh dari sempurna karena keterbatasan pengetahuan yang dimiliki penulis. Meskipun demikian, penulis telah berusaha semaksimal mungkin untuk menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan benar.

Untuk menyelesaikan skripsi ini, bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak sangat dirasakan manfaatnya. Maka dari itu penulis menyampaikan rasa terimakasih sedalam-dalamnya kepada :

1. Bapak Dr. H. Syafruddin Karimi, SE, MA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.
2. Bapak Dr. Yuskar, SE, MA, Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi Program Reguler Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.
3. Ibu Dra. Sri Dewi Edmawati, MSi, Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi Program Reguler Mandiri Fakultas Ekonomi Universitas Andalas dan selaku Dosen Pembimbing Akademik.
4. Bapak Drs. Fauzi Saad, MM, Ak selaku pembimbing yang telah meluangkan waktu guna memberikan petunjuk dan bimbingan sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.
5. Bapak Drs. Fauzi Saad, MM, Ak dan ibu Dra. Sri Dewi Edmawati, MSi, Ak selaku penguji pada ujian komprehensif yang telah memberikan arahan dan saran-saran

- kepada penulis dan juga memberikan kepercayaan bagi penulis untuk menyanggah gelar akademik.
6. Bapak dan Ibu dosen staf pengajar yang telah memberikan ilmunya selama menempuh pendidikan di program studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas.
 7. Semua pegawai Biro Akademik/Pegawai Tata Usaha/Sekretariat/Pustaka Program Reguler Mandiri Fakultas Ekonomi Universitas Andalas yang telah memberikan kemudahan dalam menyelesaikan pendidikan.
 8. Papa dan mama tercinta yang selalu memberi dukungan dan doa kepada penulis baik moril maupun materil sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Makasih Ma selama ini mama tidak bosan untuk ingatin allan agar menyelesaikan segera kuliah allan.
 9. Untuk Saudaraku tersayang, Wahdini dan Fadhilla, serta semua keluarga yang tidak bisa disebutkan satu persatu, terimakasih atas semangat, perhatian dan dukungannya.
 10. Special thanks to Esilliani Anda, SE, umii yang selalu ada buat abii, yang selalu ingatin abi biar gag males-males lagi, dan menjadi inspirasi abi buat menyelesaikan skripsi ini, seberapa banyak pun kata gag akan cukup untuk mewakili ucapan terimakasih dari abi untuk umi atas segala cinta, pengertian, kesabaran dan ketulusan yang telah umi berikan kepada abi.
 11. Teman-teman angkatan 2007 di Program Reguler Mandiri Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Andalas, Thaib, Resty, Agil, Amin, Pak Ji, Bayu, dyo, dan teman-teman lain yang tidak bisa disebutkan satu-satu. Terima kasih untuk semua kenangan indahnyanya.

12. Semua teman dan sahabat saya, Taufik, Dedi, Kiki, Febri, Icha, Ferdy, Adit, Dian, Gia, serta anak2 kosan di Villano. Terimakasih untuk dukungan kalian, Semoga persahabatan kita gak akan pernah putus.

13. Terima kasih kepada semua pihak yang telah sangat membantu baik moril maupun materil. Mohon maaf tidak bisa menyebutkan nama satu per satu.

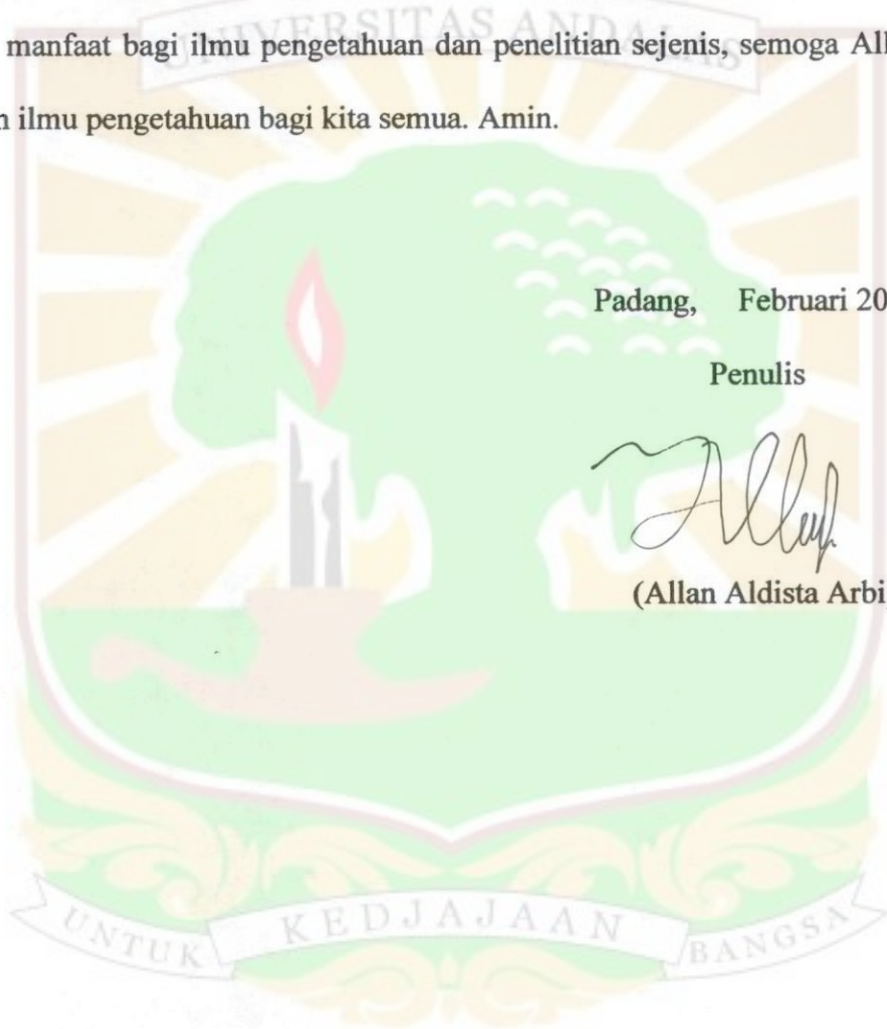
Akhir kata dari penulis, mudah-mudahan hasil penelitian dan skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi ilmu pengetahuan dan penelitian sejenis, semoga Allah SWT melimpahkan ilmu pengetahuan bagi kita semua. Amin.

Padang, Februari 2012

Penulis



(Allan Aldista Arbi)



DAFTAR ISI

Halaman

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	
LEMBAR PERSEMBAHAN	
LEMBAR PERNYATAAN	
ABSTRAK	
KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DAFTAR LAMPIRAN.....	viii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang.....	1
B. Perumusan Masalah.....	6
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	6
1. Tujuan Penelitian.....	6
2. Manfaat Penelitian.....	6
a. Manfaat Teoritis.....	7
b. Manfaat Praktis.....	7
D. Batasan Masalah.....	7
E. Sistematika Penyusunan Skripsi.....	8
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Kinerja Keuangan.....	9
1. Pengertian Kinerja Keuangan.....	9
2. Analisis Laporan Keuangan.....	10
3. Metode dan Teknik Analisa Laporan Keuangan.....	13
4. Analisis Pendekatan Altman.....	15
B. Harga Saham.....	20
1. Pengertian Harga Saham.....	20
2. Jenis-Jenis Saham.....	20

3. Penilaian Saham.....	23
4. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham.....	25
C. Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Harga Saham.....	26
D. Tinjauan Peneliti Terdahulu.....	28
E. Kerangka Berpikir.....	30
F. Hipotesis.....	34
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Rancangan Penelitian	35
B. Variabel Penelitian.....	35
1. Variabel Independen.....	35
2. Variabel Dependen.....	37
C. Populasi dan Sampel.....	39
D. Jenis dan Sumber Data.....	40
E. Metode Pengumpulan Data.....	40
F. Metode Analisis Data.....	40
1. Analisis Kinerja Keuangan.....	40
2. Uji Hipotesis.....	42
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Hasil Penelitian.....	44
B. Pembahasan.....	61
BAB V PENUTUP	
A. Kesimpulan Penelitian	68
B. Saran	68
DAFTAR PUSTAKA.....	.ix
LAMPIRAN.....	70
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 4.1	Daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian.....	45
Tabel 4.2	Hasil Statistik Deskriptif Rasio-rasio Keuangan Pendekatan Altman...	47
Tabel 4.3	Hasil Analisis Diskriminan Altman Z-Score.....	57
Tabel 4.4	Group Statistik uji Coba.....	59
Tabel 4.5	Independent Samples Test.....	60



DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 2.1 Kerangka Berfikir.....33



DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur Industri Tekstil dan Pemintalan yang Terdaftar di BEI
- Lampiran 2 Perhitungan Working Capital to Total Assets Ratio (WC/TA)
- Lampiran 3 Perhitungan Retained Earnings to Total Assets Ratio (RE/TA)
- Lampiran 4 Perhitungan Earning Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio
- Lampiran 5 Perhitungan Market Value Equity to Book value of Total debt (MVE/BVD)
- Lampiran 6 Perhitungan Sales to Total Assets Ratio (S/TA)
- Lampiran 7 Descriptives
- Lampiran 8 Hasil Rasio-rasio Keuangan Altman
- Lampiran 9 Perhitungan Altman Z-Score
- Lampiran 10 Hasil Altman Z-Score
- Lampiran 11 Harga Saham Perusahaan Sampel
- Lampiran 12 Perhitungan Harga Saham Relatif
- Lampiran 13 Variabel-variabel Regresi
- Lampiran 14 T-Test

BAB 1

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

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. 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.

Dari latar belakang di atas 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 MANUFAKTUR INDUSTRI TEKSTIL DAN PEMINTALAN YANG TERDAFTAR DI BEI"**.

B. Rumusan Masalah

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

1. Bagaimana kinerja keuangan pendekatan Altman pada perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang terdaftar dalam di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah terdapat perbedaan harga saham yang signifikan antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat pada perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang terdaftar dalam di Bursa Efek Indonesia?

C. Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah:

- a. Untuk menganalisis kinerja keuangan pendekatan Altman perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang terdaftar dalam di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk menguji Apakah terdapat perbedaan harga saham yang signifikan antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat pada perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang terdaftar dalam di Bursa Efek Indonesia.

2. Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

a. Manfaat Teoritis :

- 1) 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.
- 2) Memberikan gambaran diadakannya penelitian lanjutan mengenai analisis kinerja keuangan dan pengaruhnya terhadap harga saham.

b. Manfaat Praktis :

- 1) 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.
- 2) Bagi perusahaan hasil penelitian ini bermanfaat untuk bahan evaluasi terhadap kebijakan yang selama ini telah diterapkan dalam perusahaan.

D. Batasan Penelitian

1. Laporan keuangan yang digunakan pada sektor industri tekstil dan pemintalan tahun 2007-20010.
2. Data yang digunakan dari *Indonesian Capital Market Directory* antara tahun 2007-2010, dari industri tektil dan pemintalan, antara lain: PT Century Textile Industry Tbk, PT Ever Shine Textile Industry Tbk, PT Hanson International Tbk, PT Karwell Indonesia Tbk, PT Panasia Filament Inti Tbk, PT Pan Brothers Tex Tbk, PT Roda Vivatex Tbk, PT Ricky Putra Globalindo Tbk, PT Polysindo Eka Perkasa Tbk, PT UNITEX Tbk.

E. Sistematika Penyusunan Skripsi

Sistematika penulisan skripsi direncanakan sebagai berikut :

BAB I : PENDAHULUAN

Berisi tentang latar belakang pemilihan masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan masalah dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

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

Berisi tentang metode penelitian atau cara kerja pengumpulan data yang meliputi : metode pengumpulan data, populasi dan sampel, variable penelitian dan alat untuk menganalisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berisi tentang hasil penelitian yang telah dilaksanakan dan pembahasannya.

BAB V : PENUTUP

Berisi simpulan, keterbatasan, dan saran atas penelitian yang dilakukan.

BAB II

LANDASAN TEORI

A Kinerja Keuangan

1. Pengertian Kinerja Keuangan

Definisi kinerja menurut Mulyadi (1997:419) dalam Sucipto (2003:1) adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi, bagian organisasi dan karyawan berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya. Karena organisasi adalah pada dasarnya dijalankan oleh manusia maka penilaian kinerja sesungguhnya merupakan penilaian atas perilaku manusia dalam melaksanakan peran yang mereka mainkan dalam organisasi.

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. Analisis Laporan Keuangan

Menurut Leopold A. Bernstein, analisis laporan keuangan merupakan suatu proses yang penuh pertimbangan dalam rangka membantu mengevaluasi posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan pada masa sekarang dan masa lalu, dengan tujuan untuk menentukan estimasi dan prediksi yang paling mungkin mengenai kondisi dan kinerja perusahaan pada masa mendatang (Dwi Prastowo dan Rifka Juliaty, 2002 : 52).

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 mencerminkan keadaan serta hasil operasional perusahaan. Sumber data yang digunakan untuk melakukan analisa laporan keuangan adalah laporan keuangan yang telah melalui proses pemeriksaan (Auditing).

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

- a. menentukan dengan jelas tujuan dari analisis.
- b. memahami konsep-konsep dan prinsip-prinsip yang mendasari laporan-laporan , serta alat analisis yang digunakan.
- c. 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 mengharapkan 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 sejauh mana 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.

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 aset lancar yang

lebih besar daripada kewajiban 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 seluruh kewajiban. Suatu perusahaan dikatakan solvabel apabila perusahaan tersebut mempunyai aset yang cukup untuk membayar semua kewajiban-kewajibannya. Rasio ini dapat dihitung berdasarkan informasi dari neraca, yaitu pos-pos aset dan pos-pos kewajiban.
- 3) Rasio Aktivitas, rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya. Rasio ini difokuskan pada keefektifan perusahaan dalam mengelola dua kelompok aset khusus, piutang dan persediaan dan total aset 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 asetnya secara produktif, dengan demikian rentabilitas suatu perusahaan dapat diketahui dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aset atau jumlah ekuitas perusahaan tersebut.

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:

a. 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.

b. 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.

c. Analisa horisontal

Analisa ini merupakan analisa perkembangan data keuangan dan data operasi perusahaan dari tahun ke tahun atau mengadakan pembandingan laporan keuangan untuk beberapa periode waktu tertentu dengan menetapkan salah satu periode sebagai

periode dasar pembanding. Dari analisa ini akan dapat terlihat perkembangan maupun penurunan operasi perusahaan.

d. 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.

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 aset dan posisi modal kerja (neto). Semakin besar rasio ini maka semakin baik pula kemampuan modal kerja dalam memutar aset. Modal kerja disini didapat dari selisih antara aset lancar dengan kewajiban lancar. Indikator-indikator yang 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 kewajiban 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 aset 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 aset 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 kewajibannya melalui ekuitasnya sendiri. Ekuitas yang dimaksud adalah gabungan nilai pasar dari modal biasa dan saham preferen, sedangkan kewajiban mencakup kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang. Nilai pasar ini diperoleh dari perkalian antara jumlah saham perusahaan dengan harga pasar perlembar sahamnya. Rasio ini diukur dalam ukuran persentase.

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 drastis, perputaran persediaan menurun drastis, 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:

- a. Rasio Likuiditas yang terdiri atas *Working capital to Total Assets Ratio*
- b. Rasio Profitabilitas yang terdiri dari *Retained Earnings to Total Assets Ratio* dan *Earning Before Interest and Taxes to Total Assets Ratio*.
- c. 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 ($Z - Score < 2,675$), 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.

B. Harga Saham

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 :

- a. *Dividen*, bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemilik saham.
- b. *Capital Gain*, adalah keuntungan yang diperoleh dari selisih jual dengan harga belinya.
- c. 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 manufaktur industri Tekstil dan pemintalan yang terdaftar di BEI di seputar jangka waktu pengamatan (5 hari sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan).

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.

a. Dari segi cara peralihan

1). 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.

2). 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.

b. Dari segi hak tagih

1). Saham biasa (*common stocks*)

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

2). Saham preferen (*prefered stocks*)

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

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

- a. *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.

- b. *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.
- c. *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.

3. Penilaian Saham

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

a. *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 adalah dengan menggunakan teori *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*)

Dividen Per Share

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

2) *Earning Approach (PER)*

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

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

b. *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 :

- 1) nilai pasar hanya ditentukan oleh investor antara permintaan dan penawaran.
- 2) Permintaan dan penawaran dipengaruhi oleh beberapa faktor baik rasional maupun irrasional.
- 3) Mengabaikan fluktuasi yang sifatnya minor di pasar.
- 4) Perubahan trend disebabkan oleh pergeseran permintaan dan penawaran

4. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

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

a. 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.

b. 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.

c. 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.

d. 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.

e. 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.

f. 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.

C. 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 bentuk neraca, laporan laba-rugi, laporan perubahan ekuitas dan laporan arus 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 sekunder) 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. Analisanya 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 sarannya. Dengan analisis tersebut, para analis 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.

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 *performace* (kinerja) perusahaan itu sendiri, dibandingkan faktor lainnya.

D. Tinjauan Penelitian Terdahulu

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.

Penelitian yang dilakukan oleh Rini Widyastuti tentang kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan jasa yang telah *go public* selama periode 2000-2004 dengan menggunakan metode altman dan pengaruhnya terhadap harga saham yang terbentuk dipasar modal. Penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat kinerja keuangan pada perusahaan-perusahaan jasa mayoritas berada pada kondisi tidak sehat dan menunjukkan tidak ada perbedaan harga saham secara signifikan antara perusahaan yang masuk dalam kategori sehat dan tidak sehat yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia.

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.

E. 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 seluruh kewajiban-kewajiban.
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*.

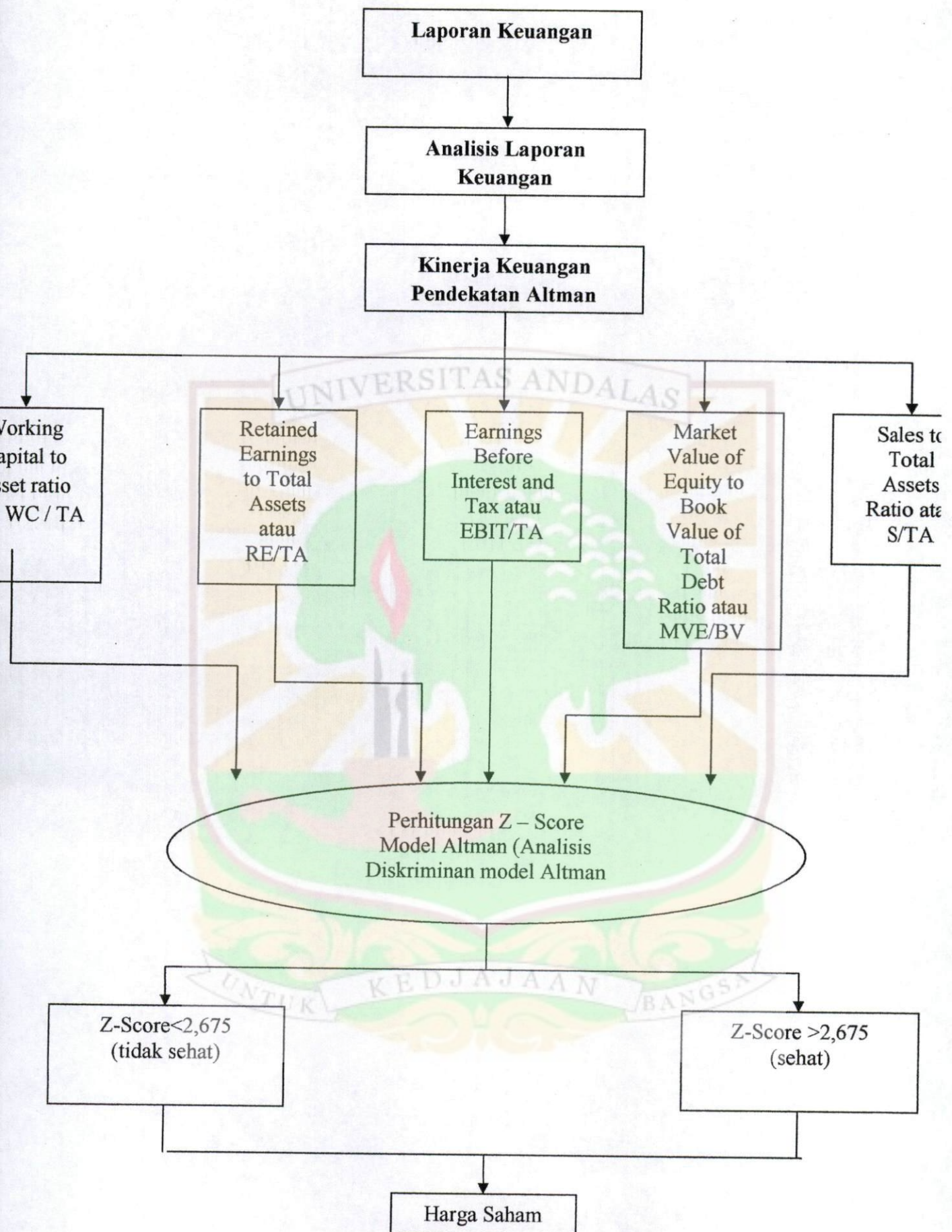
Angka-angka rasio yang telah dihasilkan tersebut kemudian dikalikan dengan koefisien yang diturunkan Altman dan tambahkan hasilnya. Untuk menghitung Z – Score dapat dilakukan dengan menghitung angka-angka kelima rasio yang diambil dari laporan keuangan. Dari hasil analisa dengan metode Altman akan diperoleh 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. Dalam penelitian ini kerangka berpikiran dapat digambarkan sebagai berikut :





Gambar 2.1 Kerangka Berfikir

F. Hipotesis

H1 : Ada perbedaan harga saham antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat pada perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang terdaftar dalam di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2010.

H0 : Tidak ada perbedaan harga saham antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat pada perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang terdaftar dalam di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2010.



BAB III

METODE PENELITIAN

A. Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian yang bersifat studi deskriptif. Penelitian studi deskriptif merupakan penelitian terhadap fenomena atau populasi tertentu yang diperoleh peneliti dari subjek berupa individu, organisasional, industri atau perspektif lain. Penelitian ini memiliki tipe hubungan yang korelasional antar variabel. Ada asosiasi antara satu variabel dengan variabel yang lain, dimana karakteristik hubungan antar variabel tersebut adalah saling mempengaruhi. Objek dalam penelitian adalah kinerja keuangan pendekatan Altman dan pengaruhnya terhadap harga saham pada Perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang terdaftar dalam di Bursa Efek Indonesia.

B. Variabel Penelitian

1. Variabel Independen

Variabel independen adalah tipe variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variable lain yaitu variabel dependen. Berdasarkan definisi diatas, maka yang menjadi varibel independen pada penelitian ini adalah kinerja keuangan pendekatan Altman perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang terdaftar dalam di Bursa Efek Indonesia, periode 2007-2010. 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. Rasio-rasio keuangan Altman diperoleh dari perhitungan sebagai berikut:

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

Rasio ini diukur dalam ukuran persentase. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

b. *Ratio Retained Earnings to Total Assets* atau RE/TA Rasio ini dalam persentase.

Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

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

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

Earning before Interest and Taxes

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

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

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

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

- e. *Ratio Sales to Total Assets* atau S/TA

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

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

2. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Pada penelitian ini yang menjadi variabel dependennya adalah harga saham perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010. Harga saham adalah harga yang

dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham. 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 relatif 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:

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

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

Y = rata-rata harga saham sebelum dan sesudah tanggal publikasi laporan keuangan

n = jumlah hari

C. Populasi dan Sampel Penelitian

Subyek atau populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur khususnya industri tekstil dan pemintalan di Bursa Efek Indonesia yang telah mempublikasikan laporan keuangan per 31 Desember untuk tahun buku 2007-2010 dan memiliki data laporan keuangan hasil auditan yang digunakan sebagai rujukan dalam menghitung rasio keuangan. Perusahaan tersebut antara lain :

1. PT Century Textile Industry Tbk,
2. PT Ever Shine Textile Industry Tbk,
3. PT Hanson International Tbk,
4. PT Karwell Indonesia Tbk,
5. PT Panasia Filament Inti Tbk,
6. PT Pan Brothers Tex Tbk,
7. PT Roda Vivatex Tbk,
8. PT Ricky Putra Globalindo Tbk,
9. PT Polysindo Eka Perkasa Tbk,
10. PT UNITEX Tbk.

Sumber : Indonesian Capital Market Directory, 2010

D. Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini peneliti menggunakan sumber data sekunder. Data yang digunakan adalah data yang telah dipublikasikan dari perusahaan manufaktur khususnya perusahaan yang bergerak di industri tekstil dan pemintalan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Data-data tersebut antara lain:

1. laporan keuangan yaitu Neraca dan Laporan Laba Rugi periode 2007-2010.
2. nilai pasar dan tingkat harga saham periode tahun 2007-2010.

E. 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.

F. Metode Analisis Data

1. Analisis Kinerja Keuangan

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 manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya pada perusahaan yang bergerak di bidang industri tekstile dan pemintalan akan menggunakan formula atau metode yang ditemukan oleh Altman yang disebut dengan Z – Score. Dengan metode ini maka dapat diketahui kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya pada perusahaan yang bergerak di bidang industri tekstile dan pemintalan.

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:

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

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)

(Muclish 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.

2. Uji Hipotesis

Dalam penelitian ini saya menggunakan 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 manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang terdaftar dalam di Bursa Efek Indonesia.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Pada bab sebelumnya telah diuraikan bahwa tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan pendekatan Altman pada perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang terdaftar dalam di Bursa Efek Indonesia dan Apakah terdapat perbedaan harga saham yang signifikan antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat pada perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang terdaftar dalam di Bursa Efek Indonesia. Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian meliputi Perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang terdaftar dalam di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2010 yaitu sebanyak 10 buah perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang memenuhi persyaratan untuk diteliti sehingga jumlah sample menjadi 40 sampel.

Tabel 4.1

Daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian

No.	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Century Textile Industry Tbk (CENTEX)	CNTX
2	PT Ever Shine Textile Industry Tbk	ESTI
3	PT Hanson International Tbk	MYRX

4	PT Karwell Indonesia Tbk	KARW
5	PT Panasia Filament Inti Tbk	PAFI
6	PT Pan Brothers Tex Tbk	PBRX
7	PT Roda Vivatex Tbk	RDTX
8	PT Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY
9	PT Polysindo Eka Perkasa Tbk	POLY
10	PT UNITEX Tbk	UNTX

Sumber : Bursa Efek Indonesia

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

1. Karakteristik Rasio-rasio Keuangan Pendekatan Altman pada Perusahaan Manufaktur Industri Tekstil dan Pemintalan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

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 manufaktur industri tekstil dan pemintalan 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 4.2

Hasil Statistik Deskriptif Rasio-rasio Keuangan Pendekatan Altman

Tahun	Ket	Rasio				
		WC/TA	RE/TA	EBIT/TA	MVE/BVD	S/TA
2007	Min	-186.41	-271.98	-26.10	3.01	0.24
	Max	53.81	39.50	31.89	164.25	1.95
	Mean	-29.9394	-66.0813	-3.3422	62.9836	0.8339
2008	Min	-7187.73	-54583.74	-11192.17	2.51	0.00
	Max	29.30	65.50	-0.89	215.79	1.85
	Mean	-765.7908	-5531.24	-1136.69	73.2856	1.1001
2009	Min	-16258.29	-133678	-13.71	2.86	0.00
	Max	43.19	59.91	1547.77	238.21	1.94
	Mean	-1671.15	-13451.3	160.5668	76.9757	0.8916
2010	Min	-228.08	-878.93	-25.82	2.54	0.08

	Max	32.73	66.97	25.72	170.24	1.95
	Mean	-60.9203	-200.9187	4.7433	67.2743	0.9323

Sumber : Data diolah, 2011

Dari tabel di atas dapat dijelaskan sebagai berikut :

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

Rasio ini digunakan untuk mendeteksi likuiditas dari total aset dan posisi modal kerja (neto). Semakin besar rasio ini maka semakin baik pula kemampuan modal kerja dalam memutar aset. Modal kerja didapat dari selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar. Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan oleh tabel diatas nilai minimal dari *Working Capital to Total Assets Ratio* dimiliki oleh PT Polysindo Eka Perkasa Tbk tahun 2007 dengan nilai -186.41 dan tahun 2010 dengan nilai -228.08. Angka rasio tersebut mencapai angka yang negatif. Bahkan pada tahun 2008 dan 2009 *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 2008 yaitu sebesar -241.07%, dan tahun 2009 sebesar -223.788%

Pada tahun 2008 dan 2009 nilai minimal dari *Working Capital to Total Assets Ratio* dimiliki oleh PT Hanson International Tbk. Nilai *Working Capital to Total Assets Ratio* PT Hanson International Tbk berturut-turut untuk tahun 2008 dan 2009 mencapai nilai yang negatif pula yaitu sebesar -7187.73% untuk tahun 2008 dan -16258.29% untuk tahun 2009.

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 aset 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 Polysindo Eka Perkasa Tbk memiliki nilai rasio terendah pada tahun 2007 dan 2010, hal ini mungkin dapat disebabkan karena adanya modal kerja yang terus turun tiap tahunnya karena kewajiban lancar lebih besar daripada aset lancar. Begitu pula yang terjadi pada PT Hanson International Tbk yang memiliki modal kerja yang terus turun pada tiap tahunnya bahkan bernilai negatif.

Nilai maksimal dari *Working Capital to Total Assets Ratio* untuk tahun 2007, 2008, 2009 dan tahun 2010 dimiliki oleh PT Ricky Putra Globalindo Tbk. Nilai rasio ini untuk tahun 2007, 2008, 2009 dan tahun 2010 berturut-turut mencapai nilai 53.813% untuk tahun 2007, 29.295% untuk tahun 2008, 43.190% untuk tahun 2009 dan 32.726% untuk tahun 2010.

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 2007, 2008, 2009 dan 2010 memiliki nilai yang negatif yaitu -29.9384% untuk tahun 2007, -765.7908% untuk tahun 2008, -1671.15% untuk tahun 2009 dan -60.9203% untuk tahun 2010. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata emiten di tahun 2007, 2008, 2009 dan 2010 rata-rata kemampuan modal kerja dalam memutar kerjanya sangat rendah.

b. *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 manufaktur industri tekstil dan pemintalan tahun 2007 – 2010 pada tabel 4.1 diatas nilai minimal rasio ini untuk tahun 2007 dicapai oleh PT Polysindo Eka

Perkasa Tbk. Nilai rasio ini mencapai nilai yang negatif yaitu sebesar -271.98%. Sedangkan untuk tahun 2008, 2009 dan 2010 nilai terendah untuk rasio ini dimiliki oleh PT Hanson International 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 39.50% sampai 66.97%. Dimana pada kurun waktu empat tahun berturut-turut dari tahun 2007-2010 nilai tertinggi rasio ini dicapai oleh PT Roda Vivatex Tbk. Nilai rasio ini secara berturut-turut adalah 39.50% untuk tahun 2007, 65.50% untuk tahun 2008, 59.91% untuk tahun 2009, dan 66.97% untuk tahun 2010. Dengan terus meningkatnya rasio laba ditahan terhadap total aset dalam kurun waktu empat 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 Roda Vivatex Tbk mempunyai kemampuan aset 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 empat tahun dari tahun 2007-2010 mempunyai nilai yang negatif. Rata-rata nilai rasio ini sebesar -66.0813% untuk tahun 2007, -5531.24% untuk tahun 2008, -13451.3% untuk tahun 2009 dan -200.9187 untuk tahun 2010. Hal ini mengindikasikan bahwa pada tahun 2007-2010 rata-rata perusahaan mempunyai

kemampuan aset yang rendah dalam menghasilkan laba ditahan pada perusahaan masing-masing.

c. *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 2007 dan 2008 dimiliki oleh PT Hanson International Tbk masing – masing sebesar -26.10% dan -11192.17%. Untuk tahun 2009 nilai terendah dimiliki oleh PT Century Textile Industry Tbk (CENTEX) dengan nilai yang negatif yaitu -13.71%. Dan pada tahun 2010 nilai minimal untuk rasio ini dimiliki oleh PT Panasia Filament Inti Tbk, dengan nilai -25.82%.

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 2007-2008 dimiliki oleh PT Roda Vivatex Tbk. Nilai rasio ini berturut-turut untuk tahun 2007-2008 adalah

31.89% untuk tahun 2007 dan pada tahun 2008 memiliki nilai negative sebesar -0.89%. Sedangkan untuk tahun 2009 – 2010, nilai maksimal untuk rasio ini dimiliki oleh PT Hanson International Tbk yaitu masing – masing sebesar 1547,77% dan 25.72%. Hal ini menunjukkan bahwa PT Roda Vivatex Tbk dan PT Hanson International Tbk 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 2007 – 2010 berkisar antara -1136.69% hingga 160.57%. Masing-masing tahun selalu mengalami peningkatan yaitu pada tahun 2007 sebesar -3.34%, tahun 2008 nilai mean menurun menjadi -1136.69%. Kemudian mengalami peningkatan pada tahun 2009 sebesar 160.5668% dan pada tahun 2010 nilai rata-rata rasio ini menurun menjadi 4.74%. Hal ini mengindikasikan adanya pengelolaan yang cukup baik terhadap modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan bagi perusahaan pada kelompok industri manufaktur industry tekstil dan pemintalan yang *go public* di Bursa Efek Jakarta.

d. *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 kewajibannya melalui modalnya sendiri. Modal yang dimaksud adalah gabungan nilai pasar dari modal saham biasa dan saham preferen, sedangkan kewajiban mencakup kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang.

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan oleh tabel 4.2 diatas, nilai *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt Ratio* terendah pada tahun 2007 dimiliki oleh PT Century Textile Industry Tbk (CENTEX), untuk tahun 2008 2009 dan 2010 berturut-turut dimiliki oleh PT UNITEX Tbk, masing-masing sebesar 2.51% untuk tahun 2008, 2.86% untuk tahun 2009 dan 2.54% untuk tahun 2010. Hal ini mengindikasikan bahwa PT. Unitex Tbk selama 3 tahun berturut-turut mengalami kesulitan dalam menjamin kewajiban-kewajibannya dengan modalnya sendiri. Hal ini juga menandakan bahwa perusahaan tersebut mengakumulasi banyak kewajiban daripada kewajibannya sendiri dibanding dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis dalam sektor ini.

Nilai tertinggi rasio ini untuk tahun 2007 dimiliki oleh PT Roda Vivatex Tbk dengan nilai 164.25%. Untuk tahun 2008 dan 2008 rasio tertinggi dimiliki oleh PT Hanson International Tbk, dan pada tahun 2010 rasio tertinggi dimiliki oleh PT Karwell Indonesia Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa PT Karwell Indonesia Tbk paling mampu memberikan jaminan kewajiban-kewajibannya dengan modalnya sendiri untuk masing-masing tahun tersebut bila dibandingkan dengan perusahaan lainnya dalam kelompok industri tekstil dan pemintalan tahun 2007-2010.

Mean untuk rasio ini dalam kurun waktu empat tahun yaitu tahun 2007 sampai 2010 berkisar antara 62.98%-76.98%. Nilai rasio ini berturut-turut adalah 62.98% untuk tahun 2007, tahun 2008 mengalami peningkatan menjadi 73.29%, kemudian pada tahun 2009 meningkat menjadi 76.98%, namun pada tahun 2010 mengalami penurunan menjadi 67.27%. Menurunnya rata-rata rasio ini

mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mempunyai kesulitan dalam menjamin kewajibannya dengan modalnya sendiri

e. *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 2007 dimiliki oleh PT Roda Vivatex Tbk yaitu sebesar 0.24, kemudian untuk tahun 2008 – dan 2009 nilai minimal rasio ini dimiliki oleh PT Hanson International Tbk masing – masing sebesar 0.000. Dan untuk tahun 2010 nilai minimal rasio ini dimiliki oleh PT Panasia Filament Inti Tbk yaitu sebesar 0.08. Hal ini mengindikasikan awal yang buruk karena pada kurun waktu empat tahun berturut-turut perusahaan-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. 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.

Nilai *Sales to Total Assets Ratio* tertinggi berkisar pada nilai 1.85% - 1.95%. Untuk tahun 2007-2009 nilai tertinggi dimiliki oleh PT Pan Brothers Tex Tbk masing-masing sebesar 1.95 untuk tahun 2007, 1.85 untuk tahun 2008 dan 1.94

tahun 2009. Sedangkan untuk tahun 2010 nilai maksimal pada rasio ini dimiliki oleh PT Ricky Putra Globalindo Tbk. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut mempunyai kemampuan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan yang tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis dalam sektor ini.

Nilai mean untuk rasio ini berkisar pada 0.83x -1.10x . Hal ini menunjukkan perusahaan-perusahaan dalam kelompok ini rata-rata memiliki kemampuan yang relatif rendah dalam menggunakan asetnya untuk meningkatkan penjualan.

2. Hasil Nilai Z-Score Perusahaan Industri Tekstik dan Pemintalan *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010.

Untuk mengetahui apakah perusahaan-perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia mempunyai kondisi keuangan yang sehat atau tidak sehat dapat dilakukan dengan analisis diskriminan Altman Z Score.

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

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.

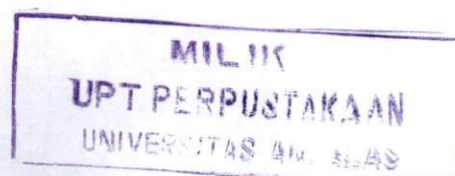
Dari hasil perhitungan analisis diskriminan- Altman Z Score diperoleh hasil dalam tabel berikut yang perhitungan secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 13 :

Tabel 4.3

Hasil Analisis Diskriminan Altman Z-Score

Tahun	Ket	Nama Perusahaan									
		CNTX	ESTI	MYRX	KARW	PAFI	PBRX	RDTX	RICY	POLY	UN
2007	Zscore	0.597	1.529	-3.229	0.071	-0.315	2.343	2.805	2.684	-5.835	-2.315
	Keterangan	TS	TS	TS	TS	TS	TS	S	S	TS	T
2008	Zscore	0.408	1.506	-1218.	-3.394	-0.869	1.797	2.742	2.721	-8.487	-3.115
	Keterangan	TS	TS	TS	TS	TS	TS	S	S	TS	T
2009	Zscore	-0.189	1.814	-2014	-5.761	-0.423	2.826	2.728	2.714	-5.831	-1.415
	Keterangan	TS	TS	TS	TS	TS	S	S	S	TS	T
2010	Zscore	0.418	1.581	-10.82	-8.029	-2.301	2.790	2.725	2.749	-6.817	-2.115
	Keterangan	TS	TS	TS	TS	TS	S	S	S	TS	T

Sumber : Data diolah, 2011



Keterangan :

S = sehat

TS = tidak sehat

Dari tabel 4.3 di atas diketahui bahwa pada tahun 2007 dan 2008 perusahaan yang masuk kategori sehat adalah PT Roda Vivatex Tbk dan PT Ricky Putra Globalindo Tbk, sedangkan PT Century Textile Industry Tbk (CENTEX), PT Ever Shine Textile Industry Tbk, PT HANSON INTERNATIONAL Tbk, PT Karwell Indonesia Tbk, PT Panasia Filament Inti Tbk, PT Pan Brothers Tex Tbk, PT Polysindo Eka Perkasa Tbk dan PT UNITEX Tbk berada pada kondisi tidak sehat.

Pada tahun 2009-2010 perusahaan yang masuk kategori sehat menjadi tiga perusahaan yaitu PT Roda Vivatex Tbk, PT Ricky Putra Globalindo Tbk dan PT Pan Brothers Tex Tbk sedangkan PT Century Textile Industry Tbk (CENTEX), PT Ever Shine Textile Industry Tbk, PT HANSON INTERNATIONAL Tbk, PT Karwell Indonesia Tbk, PT Panasia Filament Inti Tbk, PT Polysindo Eka Perkasa Tbk dan PT UNITEX Tbk berada pada kondisi tidak sehat.

3. 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 Manufaktur *go public* di Bursa Efek Indonesia khususnya perusahaan manufaktur inudstri tekstil dan pemintalan.

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 4.4
Group Statistik Uji beda

		Group Statistics			
	z score	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
HargaSaham	Tidak Sehat	30	.0908	.43121	.07873
	Sehat	10	.0385	.09172	.02900

Sumber : Data diolah, 2011

Dari tabel 4.4 dapat dijelaskan bahwa dari 40 perusahaan pada tahun 2007 – 2010 yang menjadi sampel dalam penelitian ini terdapat 10 perusahaan yang termasuk kategori “sehat” dan 30 perusahaan termasuk kategori “tidak sehat”. Rata – rata harga saham untuk perusahaan yang berada dalam kondisi “tidak sehat” adalah sebesar 0.091 dengan standar deviasi sebesar 0.431. Sedangkan rata – rata harga saham untuk perusahaan berada pada kondisi “sehat” adalah sebesar 0.039 dengan standar deviasi sebesar 0.0917. Dari nilai rata- rata tersebut diketahui bahwa

perbedaan harga saham antara perusahaan yang berada dalam kondisi “tidak sehat” dengan harga saham perusahaan yang berada dalam kondisi “sehat” hanya sebesar 0.052 atau 0.5% (0.0908 – 0.0385). Hal ini dapat menjelaskan bahwa perbedaan antara harga saham antara perusahaan yang berada dalam kondisi “tidak sehat” dengan harga saham perusahaan yang berada dalam kondisi “sehat” sangat kecil. Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara harga saham antara perusahaan yang berada dalam kondisi “tidak sehat” dengan harga saham perusahaan yang berada dalam kondisi “sehat”.

Tabel 4.5
Independent Samples Test

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means		
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)
HargaSaham	Equal variances assumed	.638	.430	.378	38	.708
	Equal variances not assumed			.624	35.311	.537

Sumber : Data diolah, 2011

Untuk analisa statistic selanjutnya, sebelum dilakukan uji T-test terlebih dahulu dilakukan uji kesamaan varian (homogenitas) dengan menggunakan Uji Ftest (*Levene's Test*). Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang diteliti memiliki varian yang sama atau homogen atau tidak. Jika data penelitian memiliki varian yang sama atau homogeny maka uji T dilakukan dengan menggunakan metode *equal variance assumed* (diasumsikan varian sama) dan jika memiliki varian

yang berbeda maka uji T dilakukan dengan menggunakan metode *Equal Variance Non Assumed* (diasumsikan varian berbeda).

Berdasarkan tabel 4.5 di atas di dapatkan Fhitung *levene's test* sebesar 0.638 dengan probabilitas 0.430, karena probabilitas > 0.05 maka dapat disimpulkan variance populasi sama atau data homogen. 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 0.378 dengan probabilitas signifikan 0.708 (*2-tailed*). Dapat disimpulkan hipotesisi yang diajukan dalam penelitian ini tidak dapat diterima, (H_1 ditolak) artinya tidak terdapat perbedaan harga saham secara signifikan antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat pada perusahaan manufaktur *go public* di Bursa Efek Indonesia khususnya perusahaan industry tekstil dan pemintalan.

B. Pembahasan

1. Analisis Kinerja Keuangan Pendekatan Altman Pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* di Bursa Efek Indonesia Khususnya industry tekstil dan pemintalan

Berdasarkan nilai Z Score pada tabel 4.3, maka perusahaan dapat digolongkan menjadi dua kategori yaitu perusahaan yang sehat dan kategori perusahaan yang tidak sehat.

a. 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 7 perusahaan yaitu PT Century Textile Industry Tbk (CENTEX), PT Ever Shine Textile Industry Tbk, PT Hanson International Tbk, PT Karwell Indonesia Tbk, PT Panasia Filament Inti Tbk, PT Polysindo Eka Perkasa Tbk dan PT Unitex Tbk, selama kurun waktu 2007-2010 juga PT Pan Brothers Tex Tbk, yang dalam tahun 2007 dan 2009 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 Polysindo Eka Perkasa Tbk pada kurun waktu 4 tahun berturut-turut mencapai nilai yang negatif bahkan pada tahun 2007 dan 2009 memiliki nilai terendah pada kelompok industri ini. Begitu juga pada PT Hanson International Tbk Tbk nilai rasio ini

berturut-turut selama dua tahun yaitu tahun 2008 – 2009 selalu mengalami penurunan bahkan mencapai nilai negatif secara terus menerus. Begitu juga dengan rasio aktivitas dengan indikator *Sales to Total Assets Ratio* pada perusahaan tersebut mempunyai kemampuan aktiva yang rendah dalam meningkatkan penjualan.

Kondisi keuangan ini diperparah dengan belum cukup membaiknya perekonomian Indonesia pada tahun 2007-2010 ini yang masih merasakan dampak krisis ekonomi yang berkepanjangan. Hal ini ditambah lagi dengan adanya teror-teror keamanan yang ada di Indonesia sehingga mengakibatkan berkurangnya kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya, 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.

b. 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 Roda Vivatex Tbk, PT Ricky Putra Globalindo Tbk dan PT Pan Brothers Tex Tbk. Pada PT Pan Brothers Tex Tbk untuk tahun pertama dan tahun kedua penelitian yaitu tahun 2007 dan 2008 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 2009-2010 perusahaan mempunyai kondisi keuangan yang sehat. Keberhasilan perbaikan kinerja tersebut dapat dilihat dari terus meningkatnya modal kerja dan penjualan perusahaan.

Untuk PT Roda Vivatex Tbk, PT Ricky Putra Globalindo Tbk juga mempunyai kondisi keuangan sehat pada tahun penelitian yaitu tahun 2000-2004 kondisi keuangan perusahaan semakin baik dengan termasuk dalam kategori sehat.

2. Perbedaan harga saham antara perusahaan manufaktur industry tekstil dan pemintalan yang berada dalam kondisi “tidak sehat” dengan perusahaan yang berada dalam kondisi “sehat”

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 manufaktur *go public* di Bursa Efek Jakarta khususnya perusahaan industry tekstil dan pemintalan. Hal ini sesuai dengan konsep *irrelevance theory* (Bringham & Houston 2001: 35) dimana terjadi ketidak relevan antara teori yang ada dengan kenyataan dilapangan. 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.

Ketidak relevanannya 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.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rini Widyastuti (2006) yang juga mengemukakan bahwa tidak terdapat perbedaan antara perusahaan yang masuk kategori sehat dan tidak sehat. Perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah perusahaan yang diteliti. Pada penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan sedangkan pada penelitian sebelumnya yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan jasa.

Hasil penelitian ini juga 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.

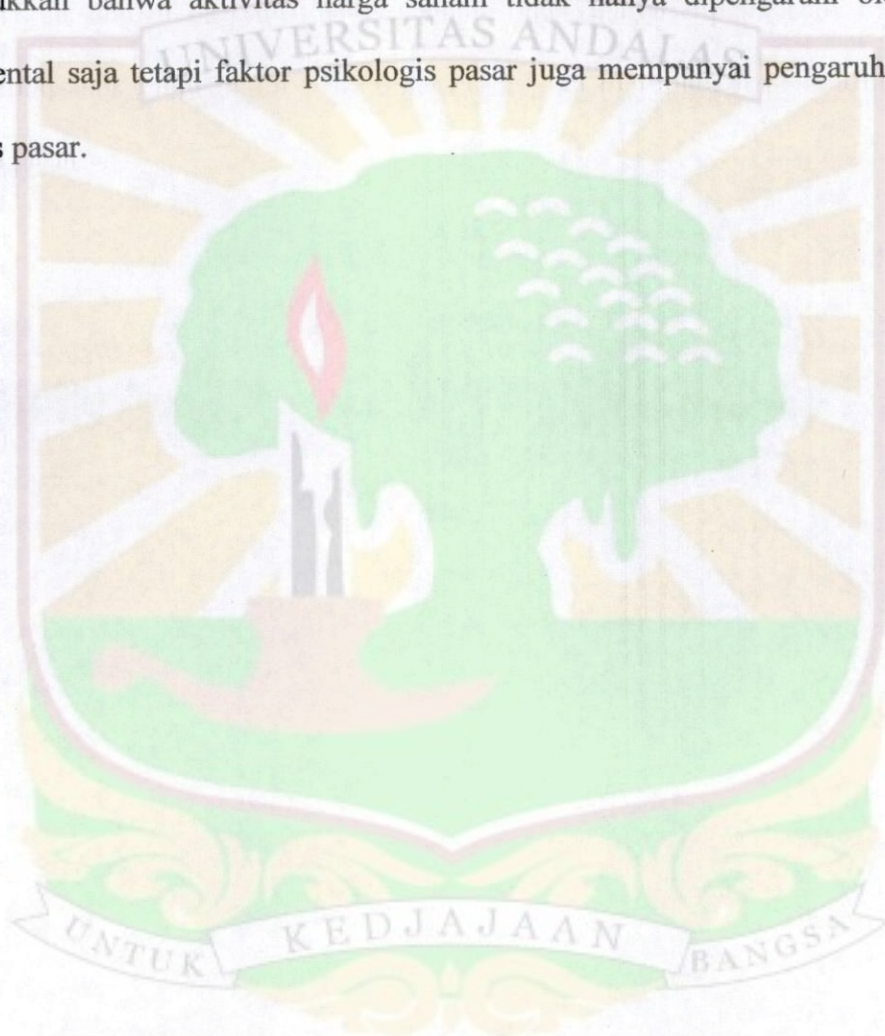
Eupa dan Houfner (Tuasikal, 2001: 769) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa rasio-rasio tertentu memiliki manfaat yang berbeda, ketika diasosiasikan dengan karakteristik industri yang berbeda. Hal senada juga dikemukakan oleh Foster (1986) bahwa rasio tertentu antara industri yang satu dengan 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 manufaktur khususnya perusahaan industri tekstil dan pemintalan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia baik perusahaan termasuk dalam kategori sehat maupun tidak sehat juga disinyalir karena para investor dalam mendeteksi harga saham perusahaan tersebut 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 manufaktur industri tekstil dan pemintalan dan kurang tepat digunakan untuk mendeteksi harga saham pada perusahaan perusahaan manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

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 tekstil Indonesia terpuruk.

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

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian di atas dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil analisis dengan menggunakan pendekatan Altman dapat diketahui pada tahun 2007-2010 terdapat 2 (dua) perusahaan yang termasuk dalam kategori sehat dan 8 (delapan) perusahaan dalam kategori yang tidak sehat. Pada periode 2008-2009 terdapat 3 (tiga) perusahaan dalam kategori sehat dan 7 (tujuh) 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 manufaktur industri tekstil dan pemintalan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007-2010.

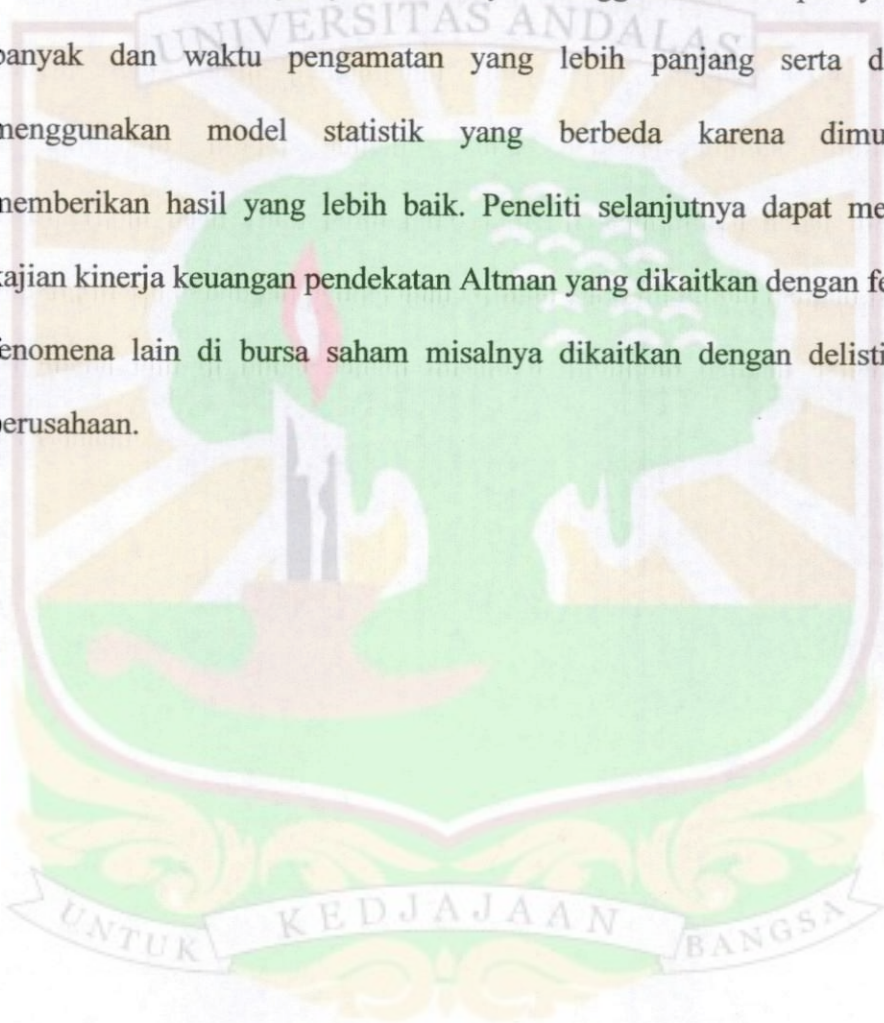
B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disarankan bahwa :

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 memberikan 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

- 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 Faktor 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
- Astuti, 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. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- ICMD : *Indonesian Capital Market Directory*. 2007. Jakarta : Institute For Economic and Financial Research.
- : *Indonesian Capital Market Directory*. 2008. Jakarta : Institute For Economic and Financial Research.

- : *Indonesian Capital Market Directory*. 2009. Jakarta : Institute For Economic and Financial Research.
- : *Indonesian Capital Market Directory*. 2010. Jakarta : Institute For Economic and Financial Research.
- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE
- 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 Ekonomi & Bisnis Vol XIV No. 1 Hal 57-68
- Mulyadi (1997). *Akuntansi Manajemen: Konsep, manfaat dan rekayasa*. (Edisi kedua). Yogyakarta : Bagian Penerbitan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN
- Prastowo, Dwi dan Rifka Juliaty. 2005. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Resmi, Siti. 2002. *Keterkaitan Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Return Saham*. Dalam KOMPAK No. 6 September. Hal 275-300
- Sawir, Agnes. 1998. *Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Gramedia Pustaka Ilmu.
- 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

Widyastuti, Rini. 2006. *Analisis Kinerja Keuangan Pendekatan Altman dan Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Jasa Go Publik di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi. Semarang : Universitas Negeri Semarang.

Yahoo Finance. 2011. *Jakarta Composite Index : Historical Price*.
<http://finance.yahoo.com/q/cp?s=^JKSE,COMPONENTS>

