

**ANALISIS HUBUNGAN ANTARA TINGKAT KESEHATAN
PERUSAHAAN DENGAN HARGA SAHAM DAN TINGKAT
KEUNTUNGAN SAHAM
STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK JAKARTA**

SKRIPSI



Ditulis Oleh

Nama : I Made Mandaragiri
Nomor Mahasiswa : 00311104
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS EKONOMI

YOGYAKARTA

2006

**ANALISIS HUBUNGAN ANTARA TINGKAT KESEHATAN
PERUSAHAAN DENGAN HARGA SAHAM DAN TINGKAT
KEUNTUNGAN SAHAM
STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK JAKARTA**

SKRIPSI

ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata-1 di program studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia



Oleh

Nama : I Made Mandaragiri
Nomor Mahasiswa : 00311104
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
YOGYAKARTA
2006**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan disuatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”

Yogyakarta, 18 juli 2006

Penulis,

I Made Mandaragiri

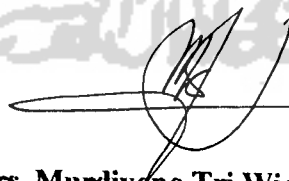
**ANALISIS HUBUNGAN ANTARA TINGKAT KESEHATAN PERUSAHAAN
DENGAN HARGA SAHAM DAN TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM
STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
JAKARTA**

Nama : I Made Mandaragiri
Nomor Mahasiswa : 00311104
Program Studi : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 4 juli 2006

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen pembimbing,



Drs. Murdiyono Tri Widodo, M.Si.

BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

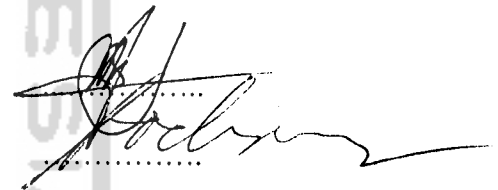
**Analisis Hubungan Antara Tingkat Kesehatan Perusahaan Dengan
Harga Saham Dan Tingkat Keuntungan Saham, Studi Pada
Perusahaan Yang Tredaftar Di BEJ**

Disusun Oleh: I MADE MANDARAGIRI
Nomor mahasiswa: 00311104

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan LULUS
Pada tanggal : 14 September 2006

Penguji/Pemb. Skripsi: Drs. Murdiyono Triwidodo, M.Si

Penguji : Drs. Bachruddin, M.Si



Mengetahui
Dekan Fakultas Ekonomi
Universitas Islam Indonesia



Ismael Ishak, M.Bus, Ph.D

ABSTRAK**ANALISIS HUBUNGAN ANTARA TINGKAT KESEHATAN
PERUSAHAAN DENGAN HARGA SAHAM DAN TINGKAT
KEUNTUNGAN SAHAM
STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BEJ**

I Made Mandaragiri
Universitas Islam Indonesia
2006

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara tingkat kesehatan perusahaan menggunakan analisis Altman sebagai indikator kesehatan, dengan harga saham dan tingkat keuntungan saham. Jenis penelitian ini adalah studi kasus pada perusahaan di bursa efek Jakarta yang memberikan laporan keuangan dan membagikan dividen pada tahun 2004.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan melakukan pencatatan atau mendokumentasikan data-data yang sudah dipublikasikan oleh pihak Bursa Efek Jakarta. Penelitian ini menggunakan 30 perusahaan sebagai sampel. Sampel yang digunakan diambil dari populasi yang memenuhi persyaratan yaitu, perusahaan yang mengumumkan laporan keuangan berupa neraca saldo dan rugi-laba, dan perusahaan yang memberi dividen. Untuk mengetahui hubungan variabel-variabel itu sendiri, digunakan analisis statistik korelasi dengan bantuan perangkat lunak komputer yaitu SPSS versi 11.0.

Berdasarkan dari hasil analisis data yang dilakukan pada sampel 30 perusahaan, menunjukkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan baik itu antara tingkat kesehatan dengan harga saham, atau antara tingkat kesehatan dengan tingkat keuntungan saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara tingkat kesehatan dengan harga saham dan tingkat keuntungan saham. Hal tersebut kemungkinan disebabkan oleh adanya faktor lain yang mempengaruhi harga saham dan tingkat keuntungan saham selain analisis fundamental, yaitu analisis teknikal.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum wr. wb.,

Puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah swt, karena berkat rahmatnya dan karunianya, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul : **“Analisis Hubungan Tingkat Kesehatan Perusahaan Dengan Harga Saham Dan Tingkat Keuntungan Saham Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEJ”**.

Tujuan dari penyusunan skripsi ini adalah guna memenuhi tugas dan syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.

Penyusunan skripsi ini tidak luput dari bantuan beberapa pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Drs. Asmai Ishak, M, Bus, P,hd. sebagai Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
2. Drs. Zaenal Arifin , M.Si., sebagai Ketua Program Studi Manajemen Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
3. Drs. Murdiyono T.W, M.Si., sebagai Dosen Pembimbing yang telah penuh kesabaran dan kesungguhan untuk membantu, membimbing dan memberikan pengarahan dari awal sampai selesainya penyusunan skripsi ini.
4. Papa dan Mamaku atas doa, cinta, kasih sayang, perhatian, kesabaran dan motivasinya, sehingga dapat menyelesaikan penyusunan skripsi ini.

5. Kakaku mas Eko dan adikku Astria yang telah membantu dan memberikan doa dan semangat untuk dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Yang terkasih De'Astri telah memberikan kasih sayang, doa, motivasi dan perhatiannya yang begitu besar serta yang selalu memberikan semangat untuk dapat menyelesaikan skripsi ini.
7. Seluruh rekan-rekan Manajemen angkatan 2000 khususnya kelas B.
8. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu yang telah banyak membantu dalam penulisan ini.

Penulis menyadari karena keterbatasan kemampuan maka penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna, untuk itu penulis sangat mengharapkan saran, kritik, dan masukan dari berbagai pihak yang bersifat membangun.

Harapan penulis semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan sumbangan pemikiran bagi pembaca semua.

Yogyakarta,.....

Penulis

I Made Mandaragiri

DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Sampul Depan Skripsi.....	i
Halaman Judul Skripsi.....	ii
Halaman Pernyataan Bebas Plagiarisme.....	iii
Halaman Pengesahan Skripsi.....	iv
Halaman Pengesahan Ujian Skripsi.....	v
Abstrak.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	ix
Daftar tabel.....	xii
Daftar Lampiran.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Batasan Masalah.....	6
1.4 Tujuan Penelitian.....	7
1.5 Manfaat Penelitian.....	7
BAB II KAJIAN PUSTAKA	
2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.....	8
2.2 Landasan Teori.....	9
2.2.1 Kinerja dan Tingkat Kesehatan.....	10
2.2.2 Saham.....	11
2.2.3 Tingkat Keuntungan Saham.....	12
2.2.4 Hubungan Antara Tingkat Kesehatan Dengan Harga Saham.....	13

2.2.5 Hubungan Antara Tingkat Kesehatan Dengan Tingkat keuntungan Saham.....	14
2.2.6 Hipotesis.....	15
2.3 Perbedaan Dengan Penelitian Terdahulu.....	15

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi Penelitian.....	17
3.2 Variabel Penelitian.....	17
3.3 Data dan Teknik Penumpulan Data.....	18
3.3.1 Data.....	18
3.3.2 Teknik Pengumpulan Data.....	18
3.4 Populasi dan Sampel.....	18
3.4.1 Populasi.....	18
3.4.2 Sampel.....	18
3.5 Alat Analisis.....	21
3.5.1 Penilaian Kinerja Perusahaan.....	21
3.5.2 Harga Saham.....	22
3.5.3 Tingkat Keuntungan.....	22
3.5.4 Koefisien Korelasi.....	22
3.5.5 Uji Hipotesis.....	23

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Pembahasan.....	25
4.1.1 Tingkat Kesehatan dan Nilai Z.....	25
4.1.2 Harga Saham Periode Tahun 2004.....	29
4.1.3 Tingkat Keuntungan.....	32
4.1.4 Uji Statistik.....	36
4.1.5 Uji Signifikansi Hubungan.....	37
4.1.5.1 Uji t_{tabel} dan t_{hitung}	37
4.1.5.2 Uji Angka Probabilitas.....	39

BAB V PENUTUP

5.1 Kesimpulan.....41

5.2 Saran.....44

DAFTAR PUSTAKA.....45



DAFTAR TABEL

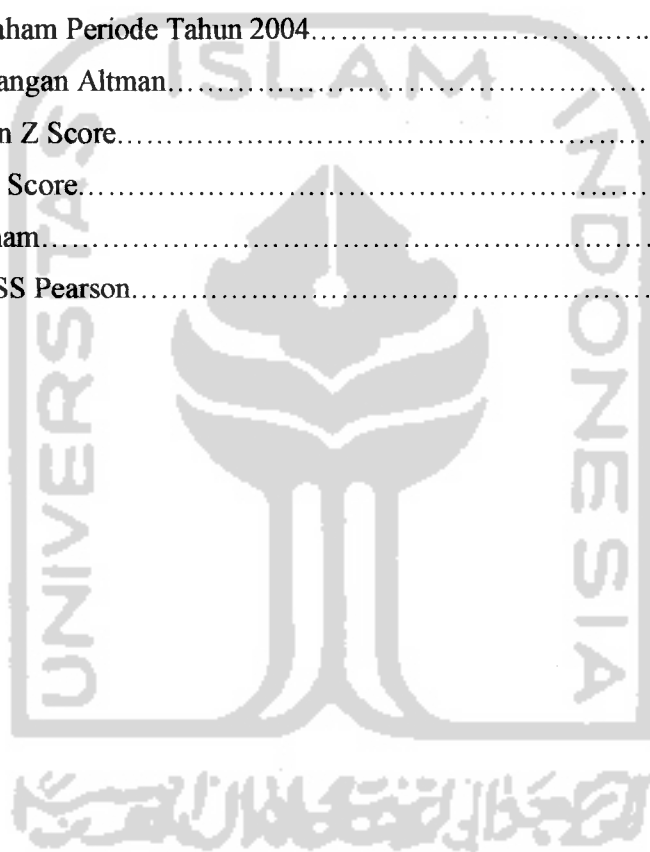
Tabel

3.1 Data Perusahaan dan Jenis Usahanya.....	20
4.1 Data Nilai Z dan Kategori Tingkat Kesehatan.....	28
4.2 Harga Saham Periode Tahun 2004.....	30
4.3 Tingkat Keuntungan Total.....	33
4.4 Tingkat keuntungan perusahaan dan kategori tingkat kesehatan.....	35
4.5 Output SPSS.....	36



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	
1 Ringkasan Laporan Keuangan.....	47
2 Harga Saham Rata-rata Tahun 2003 dan Tahun2004.....	48
3 Dividen Saham Periode Tahun 2004.....	49
4 Rasio Keuangan Altman.....	50
5 Perhitungan Z Score.....	51
6 Kategori Z Score.....	52
7 Return Saham.....	53
8 Output SPSS Pearson.....	54



BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang masalah.

Pasar adalah tempat atau wadah yang menampung terjadinya transaksi jual-beli. Sedangkan pasar modal adalah tempat dimana terjadinya transaksi yang berhubungan dengan uang dan modal itu sendiri. Pasar modal merupakan tempat untuk memperjualbelikan instrumen keuangan atau sekuritas jangka panjang baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan pemerintah ataupun perusahaan swasta (Husnan, 1995:3).

Pasar modal merupakan suatu bidang usaha perdagangan surat-surat berharga seperti saham, sertifikat saham, dan obligasi. Dalam pengertian pasar modal, seperti dapat dilihat dalam prakteknya di negara-negara kapitalis, perdagangan efek sesungguhnya kegiatan perusahaan swasta. Motif utama terletak pada masalah kebutuhan modal bagi perusahaan yang ingin lebih menunjukkan usahanya dengan menjual sahamnya pada para pemilik uang atau investor baik golongan maupun lembaga-lembaga usaha.

Pasar modal memiliki peran penting dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi suatu negara karena memiliki fungsi ekonomi dan fungsi keuangan (Husnan,1994), sebagai fungsi ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki kelebihan dana (*lender*) kepada pihak yang membutuhkan dana (*borrower*). Dari fungsi ini pihak *lender* berharap

untuk mendapat imbalan dari pemindahan dana tersebut. Sedangkan dengan tersedianya dana dari pihak luar ini, *borrower* memiliki kemungkinan melakukan investasi tanpa harus menunggu tersedianya dana dari hasil operasi perusahaan. Sedangkan fungsi keuangan, pasar modal menyediakan dana yang dipergunakan oleh pihak-pihak yang membutuhkan dana.

Keputusan investasi di pasar modal bagi para investor ditentukan oleh pengharapan mereka atas kesuksesan suatu usaha dimasa yang akan datang. Para investor akan menyalurkan dananya dengan harapan memperoleh keuntungan dimasa yang akan datang. Dalam rangka untuk memperoleh gambaran mengenai resiko dan tingkat keuntungan dari investasinya, seorang investor membutuhkan informasi untuk keputusan investasi yang dilakukan investor.

Salah satu instrumen yang diperdagangkan di Bursa Efek adalah saham. Saham adalah suatu bukti atas kepemilikan sebagian perusahaan dalam bentuk surat berharga. Bila perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja maka biasanya dalam bentuk saham biasa (*common stock*). Keuntungan atau return dari saham itu sendiri bisa berupa dividen atau capital gain.

Harga saham adalah salah satu faktor yang perlu dipertimbangkan dalam melakukan investasi di pasar modal. Bagi para investor harga saham merupakan variabel penting dalam pengambilan keputusan investasinya. Karena mengingat harga saham adalah salah satu faktor yang menentukan return atau hasil keuntungan yang akan diperoleh investor. Sedangkan harga saham itu sendiri dipengaruhi oleh beberapa faktor. Yang menentukan harga saham antara lain yaitu: faktor fundamental perusahaan, baik itu faktor fundamental yang intern

ataupun faktor fundamental ekstern. Faktor fundamental yang intern terdiri dari, pertumbuhan penjualan, laba, struktur modal, dan dividen. Sedangkan faktor fundamental yang ekstern terdiri dari, pertumbuhan ekonomi, tingkat bunga dan inflasi.

Besarnya pendapatan atau laba yang diterima perusahaan juga dapat menunjukkan kinerja serta tingkat kesehatan perusahaan itu sendiri. Sedangkan tingkat kesehatan atau kinerja adalah sebuah kondisi yang menggambarkan keadaan sebuah perusahaan, mulai dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, besarnya aktiva dan kewajiban serta modal yang dimiliki, dan kemampuan manajemen untuk mempertahankan kelangsungan perusahaan. Tingkat kesehatan perusahaan atau kinerja bisa diperoleh dengan menganalisa laporan keuangan. Dalam penelitian ini penulis menggunakan analisis diskriminan Altman dengan rumus Z-score sebagai alat ukur tingkat kesehatan perusahaan.

Laporan keuangan secara garis besar dibagikan menjadi empat bagian, yaitu laporan neraca keuangan, laporan rugi-laba, laporan perubahan modal dan laporan aliran kas. (Martono; Agus Harjito, 2001) Sedangkan analisis laporan keuangan adalah analisis tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang melibatkan laporan neraca dan laporan laba-rugi. Yang pertama adalah laporan neraca (*balance sheet*) adalah laporan yang menggambarkan kekayaan, kewajiban (*utang*), dan modal dari suatu perusahaan pada saat tertentu. Neraca keuangan biasanya disusun setiap akhir tahun. Neraca pada pencatatannya terdapat dua sisi, yaitu sisi aktiva dan sisi pasiva. Pada sisi aktiva terdapat kekayaan atau harta,

sedangkan pada sisi pasiva terdapat kewajiban dan modal sendiri. Dengan begitu kita bias melihat bahwa, kekayaan merupakan hutang ditambah modal sendiri. Kemudian kedua adalah laporan rugi-laba (*income statement*) adalah laporan yang menggambarkan jumlah penghasilan yang diperoleh dan biaya dari suatu perusahaan pada suatu periode tertentu. Dari laporan rugi-laba kita dapat memperoleh rugi atau laba perusahaan tersebut. Apabila penghasilannya lebih besar dari biaya yang dikeluarkan maka perusahaan mendapatkan laba, demikian pula sebaliknya bila biaya yang dikeluarkan lebih besar dari penghasilan maka perusahaan mengalami kerugian.

Kinerja keuangan yang dimiliki oleh perusahaan memiliki peranan yang sangat penting bagi manajemen, karena kinerja keuangan menggambarkan keadaan perusahaan yang nyata. Sekaligus menunjukkan sejauh mana keberhasilan pihak manajemen dalam mengelola perusahaan tersebut. Kinerja keuangan perusahaan tersebut selain penting bagi manajemen juga sangat bermanfaat bagi pihak lain, seperti investor, konsultan keuangan, analis, kreditur, dan pemerintah. Penyusunan laporan keuangan yang baik akan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan secara jelas dan nyata. Selain itu juga dapat menunjukkan kinerja keuangan perusahaan pada masa lalu, masa sekarang, dan dapat meramalkan keadaan posisi keuangan perusahaan dan kinerjanya di masa datang. Kinerja keuangan perusahaan tersebut digunakan antara lain, untuk pengambilan keputusan investasi, untuk keputusan pemberian kredit, penilaian sumber-sumber ekonomi, menganalisa penggunaan dana, dan beberapa kegunaan lainnya.

Jumlah atau tingkat pendapatan atau laba yang diterima perusahaan juga dapat menggambarkan kinerja serta tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat diasumsikan bahwa semakin tinggi laba atau pendapatan yang dimiliki perusahaan, maka semakin baik kinerja dan tingkat kesehatan perusahaan. Dengan demikian permintaan akan saham perusahaan meningkat, sehingga harga saham akan naik. Dengan begitu perusahaan yang memiliki tingkat kesehatan yang baik, maka sahamnya lebih cenderung diminati oleh investor daripada perusahaan yang tingkat kesehatannya buruk. Sedangkan hubungan antara tingkat kesehatan dengan tingkat keuntungan adalah, Tingkat keuntungan atau return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan (Jogiyanto, 2000). Dimana return merupakan hasil dari investasi yang dilakukan, bila kinerja yang dimiliki perusahaan baik maka saham perusahaan di pasar modal diminati pembeli sehingga harganya naik, dengan harga saham yang tinggi maka tingkat keuntungan yang diperoleh akan besar pula.

Berdasarkan asumsi yang telah diuraikan tersebut, penulis memiliki keinginan untuk melakukan penelitian lebih jauh tentang “ANALISIS HUBUNGAN ANTARA TINGKAT KESEHATAN PERUSAHAAN DENGAN HARGA SAHAM DAN TINGKAT KEUNTUNGAN SAHAM STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK JAKARTA”. Agar dapat diperoleh hasil yang ilmiah dan lebih akurat.

I.2 Rumusan Masalah.

Dalam penelitian ini yang akan dikaji adalah hubungan antara tingkat kesehatan perusahaan dengan menggunakan Altman Z-score sebagai indikatornya, terhadap harga saham dan tingkat keuntungan saham. Sehingga muncul permasalahan dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah ada hubungan yang signifikan antara tingkat kesehatan perusahaan dengan harga saham.
2. Apakah ada hubungan yang signifikan antara tingkat kesehatan perusahaan dengan tingkat keuntungan saham?

I.3 Batasan Masalah.

Dari rumusan masalah tersebut maka penelitita ini memiliki beberapa batasan masalah, yaitu:

- (1.) Pada penelitian ini penulis hanya melihat atau menganalisa keeratan hubungan antara variabel tingkat kesehatan, harga saham, dan tingkat keuntungan saja.
- (2.) Dalam menganalisa tingkat kesehatan perusahaan, alat analisa yang digunakan untuk mengindikasikan atau memprediksi tingkat kesehatan perusahaan adalah rumus Z-score yang dikemukakan oleh Altman.
- (3.) Laporan keuangan yang digunakan hanya neraca, dan laporan laba-rugi dan rasio lain yang berhubungan dengan rumus Z-score.
- (4.) Harga saham yang diambil adalah harga saham perusahaan yang Go public yang terdaftar di pasar modal.

- (5.) Dalam penelitian ini tingkat keuntungan yang dipergunakan adalah tingkat keuntungan total. Yaitu capital gain ditambah dengan dividen.
- (6.) perusahaan yang diamati dalam penelitian adalah perusahaan-perusahaan yang memberikan dividen saja.

I.4 Tujuan Penelitian.

Tujuan utama dari penelitian yang akan dilakukan oleh penulis adalah untuk mengetahui, Apakah ada hubungan antara tingkat kesehatan perusahaan dengan harga saham dan tingkat keuntungan saham? Dan bila ada hubungan, Seperti apakah bentuk hubungan antara tingkat kesehatan perusahaan dengan harga saham dan tingkat keuntungan saham tersebut?

I.5 Manfaat Penelitian.

Manfaat dari penelitian ini adalah:

- (1.) Penelitian ini bagi penulis bermanfaat sebagai pembuka wawasan. Selain itu penulis juga dapat menerapkan ilmu yang sudah diperoleh selama kuliah. Dan sebagai syarat untuk menyelesaikan jenjang pendidikan S1.
- (2.) Penelitian ini juga mungkin dapat bermanfaat bagi investor sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi, khususnya investasi saham di pasar modal.
- (3.) Bagi bidang pendidikan penelitian ini bisa menambah referensi kepustakaan, dan dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam mempelajari masalah yang sama di masa datang.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu.

Penelitian terdahulu yang pernah dilakukan untuk menganalisa tingkat kesehatan perusahaan yaitu oleh Edward Altman (1968) yang menggunakan tehnik analisa diskriminan. Altman adalah orang pertama yang menggunakan analisa diskriminan pada tahun 1968 yang kemudian menghasilkan sebuah model prediksi yang dikenal dengan model Z-score. Teori ini mengatakan potensi kebangkrutan dan tingkat kesehatan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan dapat diprediksi sebelum perusahaan tersebut dinyatakan bangkrut. Dia menemukan ada lima rasio keuangan yang dapat digunakan dalam mendeteksi kebangkrutan perusahaan. Kelima rasio tersebut terdiri dari: cash flow to total debt, net income to total asset, total debt to total asset, working capital to total asset, dan current ratio. Altman juga mendapatkan bahwa rasio-rasio tertentu seperti likuiditas dan leverage, memberikan sumbangan besar dalam memprediksi tingkat kesehatan perusahaan.

Kemudian Triyono dan Hartoto (2000) melakukan sebuah penelitian untuk mempelajari tentang hubungan antara harga saham dengan kinerja keuangan perusahaan, dengan menggunakan model regresi linear berganda. Dari penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Kemudian penelitian lain yang dilakukan oleh Hartoto dan Basalamah (1995) yang

menunjukkan kaitannya antara analisis diskriminan Altman dengan analisis rasio, bahwa perusahaan yang memiliki nilai Z yang rendah mempunyai rasio yang tidak menguntungkan bila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki nilai Z yang tinggi.

2.2 Landasan Teori.

Pentingnya untuk menganalisa kesehatan keuangan perusahaan dan menilai kinerja perusahaan adalah untuk mengetahui kelangsungan hidup dari perusahaan tersebut. Sehingga informasi tersebut sangatlah penting bagi pihak manajemen perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan kebangkrutan pada perusahaan. Karena kebangkrutan berarti menyangkut terjadinya biaya – biaya, baik biaya langsung maupun biaya tidak langsung. Selain itu kebangkrutan perusahaan akan berdampak pada karyawan, investor, dan pihak – pihak lain yang terlibat dalam kegiatan operasi perusahaan. Kebangkrutan berarti juga kegagalan kinerja bagi perusahaan dalam menjalankan operasinya dan menghasilkan laba bagi perusahaan. Oleh Martin (1995) kebangkrutan sebagai kegagalan didefinisikan dalam beberapa arti, yaitu:

(1.)kegagalan ekonomi

kegagalan ini biasanya berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak menutup biayanya sendiri, yang berarti tingkat laba lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang.

(2.) Kegagalan keuangan

Kegagalan ini bias diartikan sebagai insolvensi yang membedakan antara dasar arus kas dan dasar saham.

2.2.1 Kinerja dan Tingkat kesehatan.

Ada beberapa hal yang digunakan dalam mengindikasikan tingkat kesehatan perusahaan ataupun kinerja perusahaan, yaitu dari likuiditas perusahaan, solvabilitas perusahaan, dan rentabilitas perusahaan.

- (1.) Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk menyediakan harta likuid, atau aktiva lancar dalam memenuhi kewajiban finansial perusahaan . dalam hal ini digunakan dua alat ukur, yaitu: current ratio, dan quick ratio.
- (2.) solvabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang, baik jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Ada dua alat ukur yang digunakan yaitu, total assets to debt ratio, dan net worth to debt ratio.
- (3.) Rentabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

Selain itu penulis juga akan menganalisa kinerja dan tingkat kesehatan perusahaan dengan pendekatan Altman Z-score. Pada pertengahan tahun 1960 Edward I Altman, menggunakan analisis diskriminan dengan menyusun suatu model yang digunakan untuk mengetahui kebangkrutan perusahaan. Altman memilih dari 22 rasio keuangan yang kemudian ditemukan 5 rasio yang dapat dikombinasikan untuk mengetahui perbedaan antara perusahaan yang sehat dan tidak sehat. Pada penelitian ini penulis akan menggunakan rumus yang sama untuk menilai kinerja atau tingkat kesehatan perusahaan. Untuk mengindikasikan kinerja atau tingkat kesehatan perusahaan dengan Z-score, ada batasan yang harus dicapai perusahaan yaitu, bila nilai Z dibawah 1,81 maka perusahaan dalam

keadaan tidak sehat atau kinerjanya buruk, bila nilai Z antara 1,81-3,0 maka perusahaan dalam keadaan rawan bisa baik bisa buruk. Dan perusahaan yang nilai Z diatas 3,0 maka kinerja perusahaan tersebut baik.

2.2.2 Saham.

Saham adalah sebuah surat berharga sebagai tanda kepemilikan atas sebuah perusahaan. Ada beberapa jenis saham yaitu:

(1.) Saham biasa.

Jika perusahaan hanya mengeluarkan satu kelas saham saja maka saham tersebut adalah saham biasa (Jogiyanto, 2000). Saham biasa adalah saham yang tidak memiliki hak prioritas.

(2.) Saham preferen.

Yang kedua adalah saham preferen dimana saham ini memiliki hak prioritas atas dividen tetap dan hak atas aktiva bila perusahaan dilikuidasi.

(3.) Saham treasuri.

Saham treasuri adalah saham milik perusahaan yang sudah beredar di pasar modal yang kemudian di beli kembali oleh perusahaan tidak untuk di pensiunkan melainkan untuk disimpan.

pada dasarnya nilai investasi pada suatu surat berharga dipengaruhi oleh harapan investor tentang kinerja perusahaan dimasa datang (Harianto&Siswanto, 1998). Apabila investor mengetahui bahwa tingkat pendapatan perusahaan dimasa datang akan meningkat maka harga saham perusahaan akan naik, karena investor akan melakukan investasi pada perusahaan tersebut, namun sebaliknya jika investor menemukan bahwa pendapatan perusahaan akan menurun dimasa datang

maka harga saham perusahaan akan turun. Maka dapat disimpulkan bahwa tingkat pendapatan atau profitabilitas mempengaruhi harga saham (Husnan, 1994).

2.2.3 Tingkat keuntungan saham.

Tingkat keuntungan atau return adalah hasil yang diperoleh dari investasi. Keputusan investor untuk melakukan investasi pada saham akan diharapkan pada dua kemungkinan yaitu memperoleh tingkat keuntungan berupa *capital gain* atau kemungkinan memperoleh kerugian berupa *capital loss*. Investasi pada saham akan membawa investor pada kondisi ketidakpastian, sehingga *capital gain* yang diinginkan investor hanya suatu pengharapan atau merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan (*expected rate of return*). Return itu sendiri terdiri dari return realisasi dan return ekspektasi (Jogiyanto, 2000).

(1.) Return Realisasi.

Adalah return yang telah terjadi. Return ini dihitung dari data historis perusahaan dan digunakan sebagai pengukur kinerja perusahaan.

(2.) Return Ekspektasi.

Return ekspektasi adalah tingkat keuntungan yang diharapkan dan diperoleh oleh investor di masa mendatang dan sifatnya belum terjadi.

2.2.4 Hubungan Antara Tingkat Kesehatan Dengan Harga Saham.

Seperti yang kita tahu bahwa harga saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain adalah faktor fundamental intern perusahaan yaitu: pertumbuhan penjualan, pendapatan atau laba, dividen, dan struktur modal (Husnan, 1996: 285). Selain itu penelitian dengan pendekatan analisis fundamental terhadap harga saham juga dilakukan oleh Triyono dan Hartoto (2000) yang melakukan sebuah penelitian untuk mempelajari tentang hubungan antara harga saham dengan kinerja keuangan perusahaan, dengan menggunakan model regresi linear berganda. Dari penelitian tersebut diperoleh hasil bahwa arus kas operasi, arus kas pendanaan, dan arus kas investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (Triyono & Hartoto, 2000). Kemudian Susiana tahun 2004 melakukan penelitian tentang hubungan antara kinerja keuangan dengan harga saham, dengan menggunakan analisis Altman sebagai indikator kinerja keuangan, dan menyimpulkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan dengan harga saham (Susiana, 2004). Selain itu tingkat laba perusahaan juga berpengaruh terhadap harga saham, atau dengan kata lain profitabilitas akan mempengaruhi harga saham (Husnan, 1994). Di mana analisis Altman menggunakan rasio profitabilitas juga dalam mengindikasikan tingkat kesehatan perusahaan. Sedangkan hubungan antara analisis diskriminan Altman dengan analisis rasio adalah, bahwa perusahaan dengan nilai Z yang rendah atau kecil memiliki rasio yang tidak menguntungkan bila dibandingkan perusahaan yang memiliki nilai Z yang tinggi (Hartoto & Basalamah, 1995).

Jumlah atau tingkat pendapatan atau laba yang diterima perusahaan juga dapat menggambarkan kinerja serta tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Hal tersebut dapat diasumsikan bahwa semakin tinggi laba atau pendapatan yang dimiliki perusahaan, maka semakin baik kinerja dan tingkat kesehatan perusahaan. Dengan demikian permintaan akan saham perusahaan meningkat, sehingga harga saham akan naik. Dengan begitu perusahaan yang memiliki tingkat kesehatan yang baik, maka sahamnya lebih cenderung diminati oleh investor daripada perusahaan yang tingkat kesehatannya buruk.

2.2.5 Hubungan Antara Tingkat Kesehatan Dengan Tingkat keuntungan.

Sedangkan hubungan antara tingkat kesehatan dengan tingkat keuntungan adalah, tingkat keuntungan adalah selisih dari harga saham periode sekarang dengan sebelumnya. Apabila tingkat kesehatan berpengaruh terhadap harga saham, baik itu positif ataupun negatif maka dengan sendirinya tingkat keuntungan akan terpengaruh karena berhubungan langsung dengan harga saham. Tingkat keuntungan atau return realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja dari perusahaan (Jogiyanto, 2000). Dimana return merupakan hasil dari investasi yang dilakukan, bila tingkat kesehatan yang dimiliki perusahaan baik maka saham perusahaan di pasar modal diminati pembeli sehingga harganya naik, dengan harga saham yang tinggi maka tingkat keuntungan yang diperoleh akan besar pula. Kemudian ada penelitian lain yang menyatakan bahwa rasio keuangan berhubungan dengan return saham, karena berdasarkan informasi yang diperoleh dari rasio keuangan investor dapat memutuskan tindakan yang dapat menguntungkan baginya apakah harus menjual

atau membeli saham. Dari permintaan dan penawaran yang dilakukan di pasar modal, harga saham perusahaan berfluktuasi sehingga turut menentukan return saham (Haryo, 2004).

2.2.6 Hipotesis.

Setelah melihat dari beberapa penelitian sebelumnya maka Hipotesis sementara yang diperoleh pada penelitian ini adalah:

1. Ada hubungan yang signifikan antara tingkat kesehatan dengan harga saham.
2. Ada hubungan yang signifikan antara tingkat kesehatan dengan tingkat keuntungan.

2.3 Perbedaan Dengan Penelitian Sebelumnya.

Penelitian ini memiliki beberapa perbedaan jika dibandingkan dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Apabila pada penelitian sebelumnya, yaitu yang dilakukan oleh Susiana pada tahun 2004 yang menganalisa hubungan kinerja keuangan dengan menggunakan Altman, terhadap harga saham. Maka pada penelitian ini penulis menambahkan satu variabel lagi, yaitu variable tingkat keuntungan saham. Selain itu penelitian lain adalah yang dilakukan oleh Ambar Pratiwi (2001), dengan menggunakan Altman untuk menganalisis kebangkrutan perusahaan yang diterapkan pada bank. Penelitian ini juga menggunakan analisis Altman dan tidak hanya diterapkan pada bank saja, akan tetapi pada beberapa sektor lain, yaitu pada perusahaan manufaktur, sektor pertambangan, sektor perkebunan, dan perusahaan / lembaga pembiayaan. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Akhyar Adnan dan Eha Kurniasih, dengan menggunakan analisa

Altman untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan saja, dengan sampel 10 perusahaan. Pada penelitian ini dipergunakan 30 sampel perusahaan, dan tidak hanya melihat tingkat kesehatannya saja tetapi menghubungkannya dengan variable harga saham dan tingkat keuntungan saham.



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi penelitian

Penelitian ini sepenuhnya dilakukan di lingkungan kampus, karena untuk data sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang sudah disediakan pihak fakultas, yaitu pada Pojok BEJ milik fakultas ekonomi Universitas Islam Indonesia.

3.2 Variabel penelitian.

Penelitian yang dilakukan oleh penulis ini menggunakan 3 (tiga) buah variabel yaitu:

- (1.) Variabel tingkat kesehatan, yang diukur dengan menggunakan metode Altman untuk memperoleh nilai Z sebagai indikator tingkat kesehatan.
- (2.) Variabel harga saham, di mana harga saham yang digunakan adalah harga saham rata-rata tahun 2004.
- (3.) Variabel tingkat keuntungan, yang dihitung dari capital gain atau capital loss ditambah dividen.

3.3 Data dan Teknik Pengumpulan Data.

3.3.1 Data.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah jenis data ekstern dalam bentuk data yang sudah dikelola oleh organisasi tertentu yaitu data skunder yang dimiliki oleh Pojok BEJ Fakultas Ekonomi UII. yaitu:

- (1.) berupa laporan keuangan, yaitu neraca saldo dan laporan rugi-laba periode tahun 2004.
- (2.) kemudian harga saham periode tahun 2003 dan 2004.
- (3.) dan dividen periode tahun 2004.

3.3.2 Teknik Pengumpulan Data.

Sedangkan teknik pengumpulan datanya adalah dengan cara dokumentasi, yaitu mengumpulkan data, mencatat data, menyusun, dan mendokumentasikan data tersebut sehingga data tersebut siap digunakan.

3.4 Populasi dan Sampel.

3.4.1 Populasi.

Populasi data yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan go public yang sahamnya terdaftar di BEJ dan memberikan laporan keuangan serta pengumuman pembagian dividen secara periodik. Jumlah populasi tersebut kurang lebih sebanyak 133 perusahaan.

3.4.2 Sampel.

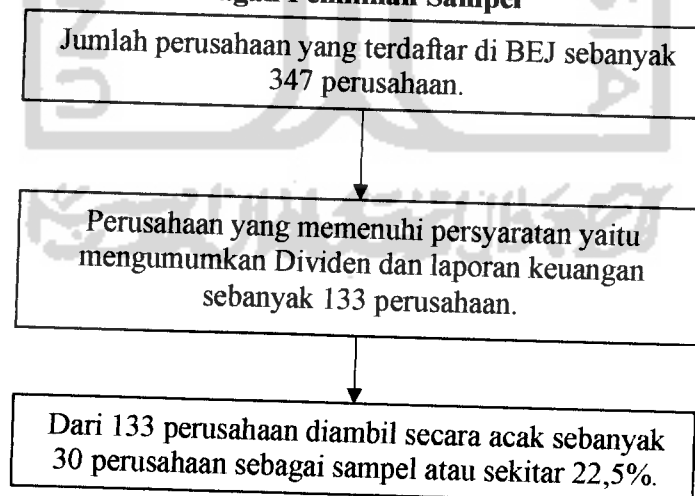
Sedangkan sampel yang akan digunakan untuk penelitian adalah sampel besar, yang akan diambil secara acak dari jumlah populasi tersebut sebanyak tiga puluh perusahaan. Secara umum disepakati sampel sebesar 30 atau lebih dianggap

sebagai sampel besar (D. Mason & A. Lind, 1996). Setelah diambil secara acak diperoleh sampel sebagai berikut:

3.4.2.1 Tahapan Pengambilan Sampel.

- (1.) Dalam tahap pengambilan sampel yang pertama adalah menentukan jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ. Di ketahui pada tahun 2004 perusahaan yang terdaftar di Bursa sebanyak 347 perusahaan.
- (2.) Kemudian menentukan perusahaan yang memenuhi syarat. Yaitu perusahaan yang mengumumkan laporan keuangan dan membagikan dividen. Diperoleh sebanyak 133 perusahaan yang memenuhi syarat .
- (3.) tahap yang ketiga menentukan sampel yang akan digunakan. Karena untuk meneliti 133 perusahaan itu banyak, maka untuk mempermudah penelitian diambil sampel secara acak sebanyak 30 sampel dari 133 yaitu sekitar 22,5% dari 133 perusahaan tersebut.

Bagan Pemilihan Sampel



Tabel 3.1

Data perusahaan dan jenis usahanya

NO.	PERUSAHAAN	JENIS USAHA
1	PT. ASTRA AGRO LESTARI Tbk.	Perkebunan
2	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI. Tbk.	Makanan & Minuman
3	PT. ARTHA SECURITIES Tbk.	Perusahaan efek
4	PT. ASAHIMAS FLAT GLASS Tbk	Keramik, porselen& kaca
5	PT. ASURANSI BINTANG Tbk	Perusahaan Asuransi
6	PT. ASTRA GRAPHIA Tbk	Jasa komputer& perangkatnya
7	PT. ASTRA OTOPARTS Tbk.	Otomotif & komponennya
8	PT. BANK BUMIPUTERA Tbk	Bank
9	PT. BFI FINANCE INDONESIA Tbk	Lembaga pembiayaan
10	PT. BERLIAN LAJU TANKER Tbk	Transportasi
11	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	Restoran, hotel& pariwisata
12	PT. GOODYEAR INDONESIA Tbk.	Otomotif & komponennya
13	PT. GUDANG GARAM Tbk	Rokok
14	PT. GOWA MAKASSAR T.D.Tbk	Properti & real estate
15	PT. HEXINDO ADIPERKASA Tbk.	Perdagangan barang produksi
16	PT. HUMPUS INTERMODA TRANS Tbk	Transportasi
17	PT. H M SAMPOERNA Tbk	Rokok
18	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	Makanan & Minuman
19	PT. INTERNASIONAL. NICKEL Tbk.	Pertambangan logam& mineral
20	PT. MERCK Tbk	Farmasi
21	PT. MULTI BINTANG Tbk.	Makanan & Minuman
22	PT. PLAZA INDONESIA REALTY Tbk	Restoran, hotel& pariwisata
23	PT. PETROSEA Tbk	Konstruksi non bangunan
24	PT. RAMAYANA LESTARI Tbk	Perdagangan eceran
25	PT. SARI HUSADA Tbk	Makanan & Minuman
26	PT. SORINI CORPORATION Tbk	Kimia
27	PT. SUGI SAMA PERSADA Tbk	Otomotif & komponennya
28	PT. TIMAH Tbk	Pertambangan logam& mineral
29	PT. TEMPO SCAN PACIFIC Tbk	Farmasi
30	PT. UNILEVER Tbk	Kosmetik& barang rumah tangga

Sumber: JSX, Pojok BEJ, FE UII. Diolah kembali.

3.5 Alat Analisis.

3.5.1 Penilaian Tingkat Kesehatan Perusahaan.

Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis diskriminan Z score yang pertama kali digunakan oleh Edward Altman pada tahun 1960. alat analisis Z score ini digunakan untuk mengindikasikan tingkat kesehatan atau kinerja keuangan perusahaan.

Rumus:

$$Z = 1,2 (X_1) + 1,4 (X_2) + 3,3 (X_3) + 0,6 (X_4) + 1 (X_5)$$

dimana :

- Z = Nilai Z (Z-score).
- X1 = Modal kerja/ Total Aktiva.
- X2 = Laba Ditahan/ Total Aktiva.
- X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva.
- X4 = Nilai Pasar Modal Saham(ekuitas)/ Total Hutang.
- X5 = Total Penjualan/ Total Aktiva.

Kemudian setelah nilai Z diperoleh maka dapat diketahui keadaan perusahaan tersebut dengan pengelompokan sebagai berikut:

- (1.) Skor Z diatas 3,0 maka perusahaan tersebut berada dalam keadaan aman atau sehat.
- (2.) Skor Z Antara 1,81 sampai dengan 3,0 maka perusahaan berada dalam grey area , yaitu daerah rawan.
- (3.) Skor Z dibawah 1,81 maka perusahaan dalam keadaan tidak sehat.

(Husein Umar, 2002).

3.5.2 Harga Saham.

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini adalah harga saham rata-rata, dan yang diambil adalah harga penutupan (*closing price*) per hari. Dimana harga saham rata-rata tersebut dihitung dari tujuh hari sebelum publikasi laporan keuangan dan tujuh hari setelah publikasi laporan keuangan.

3.5.3 Tingkat Keuntungan Saham.

Tingkat keuntungan yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah tingkat keuntungan realisasi total. Tingkat keuntungan realisasi adalah tingkat keuntungan yang sudah terjadi bukan dalam bentuk ekspektasi lagi. Tingkat keuntungan realisasi total adalah capital gain ditambah dengan dividen saham. Dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

P_t : Harga saham tahunan periode sekarang.

P_{t-1} : Harga saham tahunan periode lalu.

D_t : Dividen periode sekarang.

3.5.4 Koefisien Korelasi.

Kemudian setelah menghitung nilai Z ,harga saham ,dan tingkat keuntungan, Dicari nilai korelasinya. Dalam penelitian ini penulis menggunakan bantuan program SPSS versi 11.0. analisis yang digunakan adalah korelasi pearson multivariate karena terdiri lebih dari dua variabel. Besarnya nilai korelasi berkisar antara 0 (tidak ada korelasi) sampai 1 (korelasi sempurna).selain besarnya nilai korelasi, tanda korelasi juga diperlukan untuk mengetahui arah

hubungan.tanda-(negatif) pada hasil menunjukkan hubungan yang berlawanan, dan tanda+(positif) menunjukkan hubungan yang searah.

3.5.5 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui apakah nilai korelasi yang diperoleh signifikan atau untuk menjelaskan hubungan antar variabel tingkat kesehatan, harga saham, dan tingkat keuntungan. Langkah-langkah yang dilakukan adalah:

(1). Menentukan H_0 dan H_a

H_0 : Koefisien korelasi = 0

Menunjukkan tidak ada hubungan antara variabel tingkat kesehatan, Harga saham, dan tingkat keuntungan.

H_a : Koefisien Korelasi $\neq 0$

Menunjukkan ada hubungan yang signifikan antara variabel tingkat Kesehatan, harga saham, dan tingkat keuntungan

(2). Menentukan tingkat signifikan (α) yang digunakan yaitu 5%, sehingga diperoleh derajat kepercayaan sebesar 95%. Setelah itu menentukan t_{hitung} . Nilai t_{hitung} diperoleh dengan cara memasukan nilai r kedalam

rumus berikut ini: $t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$ Dengan d.f.= n-2

(3).Pengambilan keputusan apabila hasil hipotesis sudah diperoleh, keputusan tersebut diambil dengan cara membandingkan nilai t hitung dengan nilai t tabel, jika t hitung nilainya lebih kecil dari t tabel, maka keputusannya adalah menerima hipotesis nol (H_0), yaitu tidak ada

hubungan yang signifikan antara variabel tingkat kesehatan ,harga saham, dan tingkat keuntungan. Sebaliknya jika nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel, maka keputusannya adalah menolak hipotesis nol (H_0), dan menerima hipotesis alternatif (H_a), yaitu ada hubungan yang signifikan antara variabel-variabel tersebut.

(4).Pengambilan keputusan dengan cara membandingkan nilai probabilitasnya. Nilai probabilitas dilihat dari hasil uji statistik dengan menggunakan spss. Yaitu pada SIG. 2-Tailed. Dengan $\alpha= 5\%$ maka perbandingan nilai probabilitasnya adalah:

(a.)jika nilai probabilitasnya $>$ dari 0,05 ,maka H_0 diterima yaitu tidak ada hubungan yang signifikan antara variabel tingkat kesehatan , harga saham , dan tingkat keuntungan.

(b.)Jika nilai probabilitasnya $<$ dari 0,05 ,maka H_0 ditolak dan menerima H_a yaitu ada hubungan yang signifikan antara variabel tingkat kesehatan, harga saham , dan variabel tingkat keuntungan.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Pembahasan.

4.1.1 Tingkat Kesehatan dan Nilai Z.

Dalam penelitian ini untuk memprediksi kebangkrutan, atau tingkat kesehatan perusahaan, penulis menggunakan metode analisis Altman. Sebelum melakukan analisis untuk memprediksi tingkat kesehatan penulis terlebih dahulu meringkas laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan sampel, yang terdapat pada lampiran.1 untuk mendapatkan lima jenis rasio yaitu, Modal kerja/ Total Aktiva, Laba Ditahan/ Total Aktiva, Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva, Nilai Pasar Modal Saham(ekuitas)/ Total Hutang, Total Penjualan/ Total Aktiva. kemudian setelah dilakukan penghitungan dengan menggunakan persamaan Altman yaitu:

$$Z = 1,2 (X_1) + 1,4 (X_2) + 3,3 (X_3) + 0,6 (X_4) + 1 (X_5)$$

dimana :

Z = Nilai Z (Z-score).

X1 = Modal kerja/ Total Aktiva.

X2 = Laba Ditahan/ Total Aktiva.

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva.

X4 = Nilai Pasar Modal Saham(ekuitas)/ Total Hutang.

X5 = Total Penjualan/ Total Aktiva.

Setelah dilakukan perhitungan dengan persamaan tersebut maka akan diperoleh nilai Z dari masing-masing sampel. Nilai Z atau Z-score yang sudah didapat dikelompokkan dalam tiga kategori kelompok, yaitu: tidak sehat, grey area (daerah rawan), dan sehat. Untuk nilai Z di antara 1,81-3,00. maka perusahaan sampel berada dalam kelompok perusahaan, kategori grey area atau dalam daerah rawan, yaitu perusahaan mungkin saja akan mengalami kebangkrutan, tapi tidak menutup kemungkinan perusahaan tersebut bisa dalam keadaan keuangan yang sehat. Lalu untuk nilai Z di bawah 1,81, maka perusahaan sampel masuk kedalam kategori perusahaan yang tidak sehat, atau bangkrut. Sedangkan untuk nilai Z di atas 3,00 maka perusahaan sampel di kategorikan dalam kelompok perusahaan yang sehat. Berikut di bawah ini adalah contoh perhitungan pada PT. ASTRA AGRO LESTARI Tbk. Dan dengan perhitungan yang sama maka diperoleh hasil keseluruhan sampel seperti pada Tabel 4.1 yang menggambarkan kondisi kesehatan perusahaan sampel.

Perhitungan nilai Z :

$$Z = 1,2 (X_1) + 1,4 (X_2) + 3,3 (X_3) + 0,6 (X_4) + 1 (X_5)$$

$$X_1 = \text{Modal kerja/ Total Aktiva.}$$

$$= \text{Aktiva lancar-Hutang lancar/ Total aktiva.}$$

$$= 215.033/3.382.821 \text{ (dalam jutaan)}$$

$$= 0,0636$$

$$X_2 = \text{Laba Ditahan/ Total Aktiva.}$$

$$= 1.197.468/3.382.821$$

$$= 0,3540$$

X3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak/ Total Aktiva.

$$= 1.284.812/3.382.821$$

$$= 0,3798$$

X4 = Nilai Pasar Modal Saham(ekuitas)/ Total Hutang.

$$= 2.065.335/1.229.991$$

$$= 1,6791$$

X5 = Total Penjualan/ Total Aktiva.

$$= 3.472.524/3.382.821$$

$$= 1,0265$$

$$Z = 1,2 (0,0636) + 1,4 (0,3540) + 3,3 (0,3798) + 0,6 (1,6791) + 1 (1,0265)$$

$$Z = 3,8592$$

Dari hasil nilai Z yang dimiliki oleh PT.ASTRA AGRO LESTARI Tbk. Maka perusahaan tersebut masuk dalam kategori perusahaan yang sehat karena nilai Z nya lebih dari 3 .

Tabel 4.1

Data nilai Z dan kategori tingkat kesehatan.

NO.	PERUSAHAAN	Z-Score	KATEGORI
1	PT. ASTRA AGRO LESTARI Tbk	3,859	Sehat
2	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk.	4,435	Sehat
3	PT. ARTHA SECURITIES Tbk.	1,212	Tdk Sehat
4	PT. ASAHIMAS FLAT GLASS Tbk	3,52	Sehat
5	PT. ASURANSI BINTANG Tbk	2,19	Grey area
6	PT. ASTRA GRAPHIA Tbk	2,936	Grey area
7	PT. ASTRA OTOPARTS Tbk.	3,198	Sehat
8	PT. BANK BUMIPUTERA Tbk	1,502	Tdk Sehat
9	PT. BFI FINANCE INDONESIA Tbk	3,357	Sehat
10	PT. BERLIAN LAJU TANKER Tbk	1,263	Tdk Sehat
11	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	4,907	Sehat
12	PT. GOODYEAR INDONESIA Tbk.	4,294	Sehat
13	PT. GUDANG GARAM Tbk	4,012	Sehat
14	PT. GOWA MAKASSAR T.D.Tbk	0,612	Tdk Sehat
15	PT. HEXINDO ADIPERKASA Tbk.	3,581	Sehat
16	PT. HUMPUS INTERMODA TRANS Tbk	1,3674	Tdk Sehat
17	PT. H M SAMPOERNA Tbk	3,804	Sehat
18	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	2,295	Grey area
19	PT. INTERNASIONAL. NICKEL Tbk	3,653	Sehat
20	PT. MERCK Tbk	6,529	Sehat
21	PT. MULTI BINTANG INDONESIA Tbk.	3,029	Sehat
22	PT. PLAZA INDONESIA REALTY Tbk	2,294	Grey area
23	PT. PETROSEA Tbk	4,469	Sehat
24	PT. RAMAYANA LESTARI Tbk	4,091	Sehat
25	PT. SARI HUSADA Tbk	5,946	Sehat
26	PT. SORINI CORPORATION Tbk	3,279	Sehat
27	PT. SUGI SAMA PERSADA Tbk	3,17	Sehat
28	PT. TIMAH Tbk	3,568	Sehat
29	PT. TEMPO SCAN PACIFIC Tbk	6,18	Sehat
30	PT. UNILEVER Tbk	6,27	Sehat

Sumber: JSX, Pojok BEJ, FE UII. Diolah kembali.

Dari data tabel nilai Z dan kategori tingkat kesehatan tersebut, maka diketahui bahwa ada 5 sampel atau sekitar 16,67% dari keseluruhan sampel yang Memiliki nilai Z di bawah 1,81, dan berada dalam kategori perusahaan tidak sehat. Kemudian yang kedua adalah untuk kategori grey area atau daerah rawan, diperoleh sebanyak 4 sampel atau sekitar 13,33% dari keseluruhan sampel yang berada dalam kategori grey area. Dan yang terakhir diperoleh sebanyak 21 perusahaan atau sekitar 70% dari keseluruhan sampel dan berada dalam kelompok kategori perusahaan yang sehat. Dari beberapa data tersebut dapat ditarik kesimpulan bahwa banyak perusahaan sampel lebih dari separuhnya (70%) yang tingkat kesehatannya baik. Sedangkan yang berada dalam kategori grey area adalah yang paling sedikit yaitu sekitar 13,33% dari keseluruhan sampel (4 perusahaan).

4.1.2 Harga saham periode tahun 2004.

Pada penelitian ini selain variabel tingkat kesehatan, penulis juga menggunakan variabel harga saham. harga saham yang digunakan disini adalah harga saham periode tahun 2004. Harga saham periode tahun 2004 tersebut diperoleh dari rata-rata harga saham 7 hari sebelum publikasi laporan keuangan, dan harga saham 7 hari setelah publikasi laporan keuangan. Berikut adalah contoh perhitungan rata-rata harga saham PT. ASTRA AGRO LESTARI Tbk. Yang kemudian dengan perhitungan yang sama untuk seluruh sampel dapat dilihat pada tabel 4.2 adalah data harga saham rata-rata periode tahun 2004.

Perhitungan rata-rata harga saham:

$$\text{Harga saham rata-rata} = \frac{\sum(-H1 \dots + H7)}{14} \quad \text{Sama dengan}$$

$$\frac{3250 + 3125 + 3175 + 3150 + 3125 + 3075 + 3100 + 3075 + 3175 + 3125 + 3150 + 3125 + 3100 + 3075}{14}$$

$$\text{harga saham rata-rata} = 3162,5$$

Tabel 4.2

Harga saham periode tahun 2004

NO.	PERUSAHAAN	HARGA SAHAM RATA-RATA Thn.2004
1	PT. ASTRA AGRO LESTARI Tbk	3162,5
2	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI.Tbk.	48250
3	PT. ARTHA SECURITIES Tbk.	800
4	PT. ASAHIMAS FLAT GLASS Tbk	2237,5
5	PT. ASURANSI BINTANG Tbk	410
6	PT. ASTRA GRAPHIA Tbk	320
7	PT.ASTRA OTOPARTS Tbk.	1937,5
8	PT. BANK BUMIPUTERA Tbk	157,5
9	PT. BFI FINANCE INDONESIA Tbk	1202,5
10	PT. BERLIAN LAJU TANKER Tbk	690
11	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	950
12	PT. GOODYEAR INDONESIA Tbk.	8750
13	PT. GUDANG GARAM Tbk	13575
14	PT. GOWA MAKASSAR T.D.Tbk	462,5
15	PT. HEXINDO ADIPERKASA Tbk.	2962,5
16	PT. HUMBUS INTERMODA TRANS Tbk	2900
17	PT. H M SAMPOERNA Tbk	6700
18	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR	790
19	PT. INTERNASIONAL. NICKEL Tbk	11150
20	PT. MERCK Tbk	22400
21	PT. MULTI BINTANG INDNESIA Tbk.	42500
22	PT. PLAZA INDONESIA REALTY Tbk	5475
23	PT. PETROSEA Tbk	4112,5
24	PT. RAMAYANA LESTARI Tbk	785
25	PT. SARI HUSADA Tbk	1900
26	PT. SORINI CORPORATION Tbk	1045

27	PT. SUGI SAMA PERSADA Tbk	532,5
28	PT. TIMAH Tbk	2050
29	PT. TEMPO SCAN PACIFIC Tbk	7675
30	PT. UNILEVER Tbk	3325

Sumber: JSX, Pojok BEJ, FE UII. Diolah kembali.



4.1.3 Tingkat Keuntungan (Return).

Dalam penelitian ini variabel terakhir yang akan di bahas adalah tingkat keuntungan atau return. Tingkat keuntungan yang akan di cari dalam penelitian ini adalah tingkat keuntungan total, yaitu capital gain atau capital lose ditambah dengan dividen saham. Persamaan untuk menghitung tingkat keuntungan (return) total itu sendiri adalah:

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

P_t : Harga saham tahunan periode sekarang.

P_{t-1} : Harga saham tahunan periode lalu.

D_t : Dividen periode sekarang.

Setelah data harga saham dan dividen saham tersebut dimasukkan kedalam persamaan untuk mencari tingkat keuntungan,. Maka diperoleh tingkat keuntungan dari masing-masing sampel. Contoh perhitunganya adalah sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Return saham} &= \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}} \\ &= \frac{(3162,5 - 1750) + 190}{1750} \\ &= 0,915714 \end{aligned}$$

Dalam persentase = 91,5%

Dengan perhitungan yang sama maka diperoleh hasil dari seluruh sampel adalah sebagai berikut pada tabel 4.3 :

Tabel 4.3

Tingkat keuntungan (return) total.

NO.	PERUSAHAAN	RETURN SAHAM
1	PT. ASTRA AGRO LESTARI Tbk	0,915714
2	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk.	0,026151
3	PT. ARTHA SECURITIES Tbk.	1,05641
4	PT. ASAHIMAS FLAT GLASS Tbk	0,053409
5	PT. ASURANSI BINTANG Tbk	0,197279
6	PT. ASTRA GRAPHIA Tbk	0,026471
7	PT. ASTRA OTOPARTS Tbk.	0,261905
8	PT. BANK BUMIPUTERA Tbk	0,192
9	PT. BFI FINANCE INDONESIA Tbk	0,301354
10	PT. BERLIAN LAJU TANKER Tbk	-0,25789
11	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	0,0304
12	PT. GOODYEAR INDONESIA Tbk.	1,267516
13	PT. GUDANG GARAM Tbk	-0,0246
14	PT. GOWA MAKASSAR T.D.Tbk	-0,26231
15	PT. HEXINDO ADIPERKASA Tbk.	2,345205
16	PT. HUMPUS INTERMODA TRANS Tbk	1,52043
17	PT. H M SAMPOERNA Tbk	0,577358
18	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	0,006769
19	PT. INTERNASIONAL. NICKEL Tbk	-0,62407
20	PT. MERCK Tbk	0,536585
21	PT. MULTI BINTANG INDNESIA Tbk.	0,417636
22	PT. PLAZA INDONESIA REALTY Tbk	0,018611
23	PT. PETROSEA Tbk	1,660294
24	PT. RAMAYANA LESTARI Tbk	-0,7858
25	PT. SARI HUSADA Tbk	-0,79452
26	PT. SORINI CORPORATION Tbk	0,426667
27	PT. SUGI SAMA PERSADA Tbk	0,36959
28	PT. TIMAH Tbk	-0,01614
29	PT. TEMPO SCAN PACIFIC Tbk	0,345833
30	PT. UNILEVER Tbk	0,021739

Sumber: JSX, Pojok BEJ, FE UII. Diolah kembali.

Dari keseluruhan sampel tersebut ada beberapa sampel yang bernilai negatif, nilai negatif tersebut dapat terjadi karena adanya penurunan harga saham rata-rata dari periode sebelumnya ke periode tahun penelitian. Penurunan harga saham tersebut disebut *capital loss*, yang menyebabkan kerugian di pihak pemegang saham. Dari sampel sebanyak 30 perusahaan, ada 7 sampel perusahaan atau sekitar 23,3% dari sampel yang mengalami penurunan harga saham rata-rata, sehingga menyebabkan nilai tingkat keuntungannya (*rate return*) negatif.

Untuk melihat apakah ada hubungan antara tingkat kesehatan dengan tingkat keuntungan dapat menggunakan cara yang sederhana, yaitu dengan membandingkan jumlah perusahaan yang termasuk dalam kategori sehat dengan jumlah perusahaan yang memiliki tingkat keuntungan di atas rata-rata. Bila dilihat pada tabel 4.4, dari rata-rata tingkat keuntungan, yaitu sebesar 0,468727 yang diperoleh dari rata-rata 30 sampel tersebut dapat dilihat bahwa, hanya ada 8 sampel perusahaan yang berada di atas rata-rata tingkat keuntungan. Sedangkan sisanya 22 sampel perusahaan berada di bawah rata-rata tingkat keuntungan. Hal ini berbanding terbalik dengan tingkat kesehatan perusahaan sampel, karena jumlah perusahaan yang masuk dalam kategori sehat sebanyak 21 sampel, dan perusahaan yang masuk dalam kategori perusahaan yang tidak sehat hanya 5 sampel saja. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa tingkat kesehatan perusahaan tidak dapat mencerminkan tingkat keuntungan saham yang dimiliki perusahaan, demikian sebaliknya tingkat keuntungan saham yang dimiliki perusahaan juga tidak dapat mencerminkan kesehatan atau kinerja perusahaan.

Tabel 4.4

Tingkat keuntungan perusahaan dan kategori tingkat kesehatan.

No.	Perusahaan	Tingkat keuntungan di atas rata-rata	Tingkat keuntungan di bawah rata-rata	Kategori tingkat kesehatan perusahaan
1	PT. ASTRA AGRO LESTARI Tbk	0,915714		Sehat
2	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk.		0,026151	Sehat
3	PT. ARTHA SECURITIES Tbk.	1,05641		Tdk Sehat
4	PT. ASAHIMAS FLAT GLASS Tbk		0,053409	Sehat
5	PT. ASURANSI BINTANG Tbk		0,197279	Grey area
6	PT. ASTRA GRAPHIA Tbk		0,026471	Grey area
7	PT. ASTRA OTOPARTS Tbk.		0,261905	Sehat
8	PT. BANK BUMIPUTERA Tbk		0,192	Tdk Sehat
9	PT. BFI FINANCE INDONESIA Tbk		0,301354	Sehat
10	PT. BERLIAN LAJU TANKER Tbk		-0,25789	Tdk Sehat
11	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk		0,0304	Sehat
12	PT. GOODYEAR INDONESIA Tbk.	1,267516		Sehat
13	PT. GUDANG GARAM Tbk		-0,0246	Sehat
14	PT. GOWA MAKASSAR T.D.Tbk		-0,26231	Tdk Sehat
15	PT. HEXINDO ADIPERKASA Tbk.	2,345205		Sehat
16	PT. HUMPUS INTERMODA TRANS Tbk	1,52043		Tdk Sehat
17	PT. H M SAMPOERNA Tbk	0,577358		Sehat
18	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk		0,006769	Grey area
19	PT. INTERNASIONAL. NICKEL Tbk		-0,62407	Sehat
20	PT. MERCK Tbk	0,536585		Sehat
21	PT. MULTI BINTANG INDONESIA Tbk.		0,417636	Sehat
22	PT. PLAZA INDONESIA REALTY Tbk		0,018611	Grey area
23	PT. PETROSEA Tbk	1,660294		Sehat
24	PT. RAMAYANA LESTARI Tbk		-0,7858	Sehat
25	PT. SARI HUSADA Tbk		-0,79452	Sehat
26	PT. SORINI CORPORATION Tbk		0,426667	Sehat
27	PT. SUGI SAMA PERSADA Tbk		0,36959	Sehat
28	PT. TIMAH Tbk		-0,01614	Sehat
29	PT. TEMPO SCAN PACIFIC Tbk		0,345833	Sehat
30	PT. UNILEVER Tbk		0,021739	Sehat

Sumber: JSX, Pojok BEJ, FE UII. Diolah kembali.

4.1.4 Uji Statistik.

Dalam penelitian ini, setelah didapatkannya nilai dari masing-masing variabel penelitian, lalu dilakukan pengujian statistik untuk menguji keterkaitan atau keeratan hubungan (korelasi) antar variabel penelitian tersebut. Jenis pengujian yang dipergunakan oleh penulis adalah korelasi pearson, dengan menggunakan alat bantu analisa komputer yaitu Spss ver.11.0. untuk mencari koefisien korelasi dan nilai probabilitasnya. Penujian dilakukan dengan memasukan input yaitu variabel Z-Score, variabel Harga rata-rata saham, dan variabel tingkat kesehatan. Setelah itu diperoleh hasil outpunya yaitu:

Tabel 4.5
Output SPSS.

Correlations

Correlations		ZSCORE	SAHAM	RETURN
ZSCORE	Pearson Correlation	1	,258	-,065
	Sig. (2-tailed)		,169	,733
	N	30	30	30
SAHAM	Pearson Correlation	,258	1	-,010
	Sig. (2-tailed)	,169		,958
	N	30	30	30
RETURN	Pearson Correlation	-,065	-,010	1
	Sig. (2-tailed)	,733	,958	
	N	30	30	30

Dari hasil uji statistik ini menunjukkan bahwa nilai korelasi yang dimiliki oleh masing-masing variabel kecil, sehingga hubungan yang terjadi kemungkinan tidak signifikan. Untuk nilai korelasi itu sendiri dinyatakan bahwa dari angka 0 tidak ada korelasi sama sekali, sampai angka 1 korelasi sempurna. Akan tetapi dalam penelitian ini perlu di perhitungkan seberapa erat hubungan tersebut, apakah hubungan yang terjadi adalah hubungan yang signifikan, atau hubungan yang terjadi adalah hubungan yang tidak signifikan.

4.1.5 Uji Signifikansi Hubungan.

Dalam penelitian ini diperlukannya uji signifikansi, adalah untuk membuktikan seberapa signifikan hubungan yang terjadi antar variabel penelitian. Ada dua langkah atau cara yang dapat digunakan dalam menentukan apakah hubungan yang terjadi tersebut signifikan, ataukah hubungan tersebut tidak signifikan. Selain untuk menentukan signifikansi hubungan, uji signifikansi ini juga nantinya akan digunakan untuk mengambil keputusan dalam menentukan hipotesis yang akan dipergunakan. Cara yang pertama yang akan digunakan untuk menentukan signifikansi hubungan variabel penelitian adalah:

4.1.5.1 Uji t_{tabel} Dan t_{hitung} .

Cara yang pertama yang akan digunakan untuk menentukan signifikansi hubungan variabel penelitian adalah, dengan membandingkan nilai t_{tabel} dengan nilai t_{hitung} . jika t_{hitung} nilainya lebih kecil dari t_{tabel} , maka keputusannya adalah menerima hipotesis nol (H_0), yaitu tidak ada hubungan yang signifikan antara variabel tingkat kesehatan, harga saham, dan tingkat keuntungan. Sebaliknya jika nilai t_{hitung} lebih besar dari nilai t_{tabel} , maka keputusannya adalah menolak

hipotesis nol (H_0), dan menerima hipotesis alternatif (H_a), yaitu ada hubungan yang signifikan antara variabel-variabel tersebut. Untuk mendapatkan nilai t_{tabel} , yaitu dengan menggunakan tabel distribusi t. penulis menggunakan $\alpha=5\%$ dan $d.f= n-2$. sehingga diperoleh angka t_{tabel} . Adalah sebesar 2,048 , sehingga daerah kritis pengujian t yaitu:

$$t_{hitung} > t_{(0.025;28)} \text{ dan } t_{hitung} < -t_{(0.025;28)} \text{ . atau}$$

$$t > 2,048 \text{ dan } t < -2,048.$$

Setelah nilai t_{tabel} . Diperoleh, maka selanjutnya menghitung nilai t_{hitung} . Dari masing-masing korelasi. Dengan menggunakan rumus:

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

setelah nilai korelasi di masukan kedalam persamaan tersebut maka akan diperoleh nilai t_{hitung} . Nya.

- (1.) Yang pertama adalah korelasi antara tingkat kesehatan dengan harga saham, dengan koefisien korelasi sebesar 0,258 , maka nilai t_{hitung} . Yang di peroleh dengan menggunakan persamaan tersebut adalah, $t_{hitung} = 1,413$. dengan begitu nilai t_{hitung} . lebih kecil daripada nilai t_{tabel} . , yaitu 2,048 atau $t_{hitung} < t_{tabel}$, atau $1,413 < 2,048$ sehingga harus menerima hipotesis nol, yaitu tidak ada hubungan yang signifikan antara tingkat kesehatan dengan harga saham.
- (2.) Yang kedua adalah korelasi antara tingkat kesehatan dengan tingkat keuntungan (return), dengan koefisien korelasi sebesar negatif 0,065 (-0,065), maka nilai t_{hitung} . Yang di peroleh dengan menggunakan persamaan

tersebut adalah, $t_{hitung} = -0,345$. dengan begitu nilai t_{hitung} lebih kecil daripada nilai t_{tabel} , yaitu 2,048 atau $t_{hitung} < t_{tabel}$, atau $-0,345 < 2,048$ sehingga harus menerima hipotesis nol, yaitu tidak ada hubungan yang signifikan antara tingkat kesehatan dengan tingkat keuntungan.

4.1.5.2 Uji Angka Probabilitas.

Langkah kedua dalam menentukan apakah ada hubungan yang signifikan atau tidak antara variabel penelitian, yaitu dengan melihat angka probabilitas pada hasil korelasi menggunakan Spss, angka probabilitas tersebut terletak pada kolom Sig- 2 Tailed. Dengan melihat angka probabilitas jika:

Angka probabilitasnya $> 0,05$, maka hipotesis nol diterima.

Angka probabilitasnya $< 0,05$, maka hipotesis nol ditolak.

Apabila angka probabilitas pada kolom Sig- 2 Tailed dari hasil korelasi dengan menggunakan Spss memiliki angka kurang dari 0,05, maka ada hubungan yang signifikan antara variabel penelitian. Namun apabila angka probabilitas pada kolom Sig- 2 Tailed dari hasil korelasi dengan menggunakan Spss memiliki angka lebih dari 0,05, maka dapat dinyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara variabel penelitian. Dari hasil korelasi dengan menggunakan Spss maka dapat diketahui angka probabilitasnya yaitu:

- (1.) Yang Pertama adalah korelasi antara tingkat kesehatan dengan harga saham, diperoleh angka probabilitas sebesar 0,169, maka dapat disimpulkan bahwa angka probabilitas 0,169 lebih besar daripada 0,05 atau,

Angka probabilitas $0,169 > 0,05$, maka hipotesis nol diterima. Sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara tingkat kesehatan dengan harga saham.

(2.) Yang kedua adalah korelasi antara tingkat kesehatan dengan tingkat keuntungan, diperoleh angka probabilitas sebesar $0,733$, maka dapat disimpulkan bahwa angka probabilitas $0,733$ lebih besar daripada $0,05$ atau,

Angka probabilitas $0,733 > 0,05$, maka hipotesis nol diterima. Sehingga dapat dinyatakan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara tingkat kesehatan dengan tingkat keuntungan.

Dari semua pernyataan dan analisis tersebut maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang digunakan, atau keputusan yang diambil adalah menerima hipotesis nol (H_0) dan menolak hipotesis alternatif (H_a), yaitu tidak ada hubungan yang signifikan, baik antara tingkat kesehatan dengan harga saham, dan tingkat kesehatan dengan tingkat keuntungan.

BAB V

PENUTUP

5.I. kesimpulan.

Seperti pada tujuan semula penelitian ini, adalah untuk mencari apakah ada hubungan antara variabel tingkat kesehatan, harga saham, dan tingkat keuntungan. Sehingga dari pembahasan dan analisa pada Bab sebelumnya dapat penulis ambil kesimpulan dan pengambilan keputusan untuk membuktikan hipotesis. Kesimpulannya adalah:

- (1) Dari bab pembahasan dan analisa sebelumnya, sudah dilakukan beberapa pengujian untuk mengetahui seberapa signifikan hubungan antara variabel penelitian. Yang pertama adalah hubungan antara tingkat kesehatan, dengan harga saham. Dari hasil analisa, yaitu dengan membandingkan nilai t_{tabel} dengan nilai t_{hitung} , maka diperoleh hasil yaitu, $t_{hitung} = 1,413$. dengan begitu nilai t_{hitung} lebih kecil daripada nilai t_{tabel} , yaitu 2,048 atau $t_{hitung} < t_{tabel}$, atau $1,413 < 2,048$. dari hasil tersebut maka dapat diambil keputusan untuk menerima hipotesis nol(H_0), dan menolak hipotesis alternatif(H_a), yaitu tidak ada hubungan yang signifikan antara tingkat kesehatan dengan harga saham. Dengan begitu kesimpulannya adalah, antara tingkat kesehatan dengan harga saham tidak ada hubungan yang signifikan.
- (2) Kemudian analisa yang kedua adalah mencari hubungan antara tingkat kesehatan dengan tingkat keuntungan. Dari hasil analisa, yaitu dengan

membandingkan nilai t_{tabel} dengan nilai t_{hitung} , maka diperoleh hasil yaitu, $t_{\text{hitung}} = -0,345$. dengan begitu nilai t_{hitung} lebih kecil daripada nilai t_{tabel} , yaitu 2,048 atau $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$, atau $-0,345 < 2,048$ dari hasil tersebut maka dapat diambil keputusan untuk menerima hipotesis nol(H_0), dan menolak hipotesis alternatif(H_a), yaitu tidak ada hubungan yang signifikan antara tingkat kesehatan dengan tingkat keuntungan. Dengan begitu kesimpulannya adalah, antara tingkat kesehatan dengan tingkat keuntungan tidak ada hubungan yang signifikan.

Selain membandingkan nilai t_{tabel} dengan nilai t_{hitung} , Dalam penelitian ini penulis juga menggunakan nilai probabilitas untuk membuktikan apakah ada atau tidak hubungan yang signifikan antara variabel penelitian. Angka probabilitas itu sendiri terletak pada kolom Sig- 2 Tailed pada out put Spss, seperti terlihat pada tabel 4.4. Dengan melihat angka probabilitas jika:

Angka probabilitasnya $> 0,05$, maka hipotesis nol diterima.

Angka probabilitasnya $< 0,05$, maka hipotesis nol ditolak.

Dari pembahasan pada Bab sebelumnya, maka dengan menganalisa angka probabilitas penulis dapat menyimpulkan:

- (1.) Dengan angka probabilitas sebesar 0,169, maka dapat disimpulkan bahwa angka probabilitas 0,169 lebih besar daripada 0,05 atau, Angka probabilitas $0,169 > 0,05$, sehingga untuk korelasi antara tingkat kesehatan dengan harga saham tidak ada hubungan yang signifikan. Dengan kesimpulan tersebut maka harus menerima hipotesis nol (H_0), dan menolak hipotesis alternatif (H_a), yaitu tidak

ada hubungan yang signifikan antara tingkat kesehatan dengan harga saham.

(2.) Kemudian yang selanjutnya adalah korelasi antara tingkat kesehatan dengan tingkat keuntungan. Dengan angka probabilitas sebesar 0,733, maka dapat disimpulkan bahwa angka probabilitas 0,733 lebih besar daripada 0,05 atau, Angka probabilitas $0,733 > 0,05$, sehingga untuk korelasi antara tingkat kesehatan dengan tingkat keuntungan tidak ada hubungan yang signifikan. Dengan kesimpulan tersebut maka harus menerima hipotesis nol (H_0), dan menolak hipotesis alternatif (H_a), yaitu tidak ada hubungan yang signifikan antara tingkat kesehatan dengan tingkat keuntungan.

Dari semua analisa dan perhitungan yang telah dilakukan, baik pada pembahasan bab sebelumnya ataupun dari kesimpulan di atas, maka dapat ditarik kesimpulan keseluruhan dari penelitian ini, yaitu tidak ada hubungan yang signifikan baik antara tingkat kesehatan dengan harga saham, dan antara tingkat kesehatan dengan tingkat keuntungan. Sehingga dalam penelitian ini hipotesis sementara, atau hipotesis alternatif yang menyatakan ada hubungan antara variabel penelitian, tidak dapat dibuktikan atau ditolak, dan harus menerima H_0 yaitu hipotesis nol yang menyatakan tidak ada hubungan yang signifikan antara variabel penelitian. Hal ini kemungkinan disebabkan karena harga saham lebih dipengaruhi oleh pendekatan analisis teknikal dibandingkan pendekatan analisis fundamental. Analisis fundamental juga mempengaruhi harga saham akan tetapi pengaruhnya tidak terlalu besar.

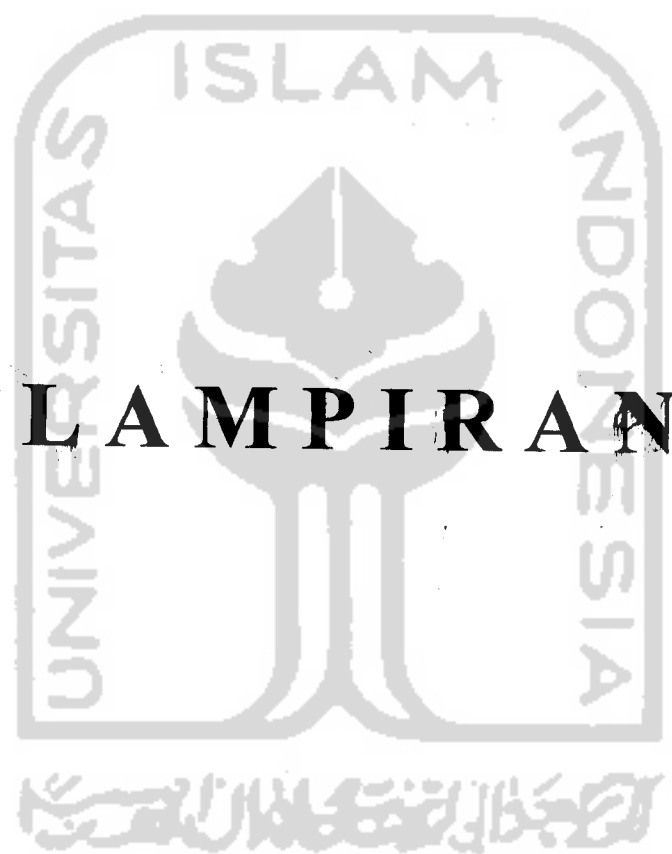
5.2 Saran

Penelitian ini telah menghasilkan kesimpulan , bahwa tidak ada hubungan yang signifikan antara variabel penelitian. Dengan hasil kesimpulan tersebut maka muncul saran-saran sebagai berikut:

- (1.) Dari kesimpulan penelitian yang menunjukkan tidak adanya hubungan yang signifikan antara tingkat kesehatan, harga saham, dan tingkat keuntungan. maka pendekatan analisis fundamental lain selain Altman, seperti contohnya Rasio keuangan, sebagai indikator tingkat kesehatan perusahaan ada baiknya dipertimbangkan, karena kemungkinan akan memberikan perbedaan pada hasil penelitian.
- (2.) Kemudian untuk penelitian yang lain yang akan menganalisa pasar modal, sebaiknya memberikan penambahan pendekatan analisa teknikal. karena kemungkinan pasar modal lebih banyak dipengaruhi oleh sentimen pasar atau kondisi pasar modal, ekonomi makro, dan yang lainnya. Kemudian penggunaan rasio keuangan sebagai pendekatan analisis fundamental sangat disarankan.
- (3.) saran untuk para investor sebaiknya dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi tidak hanya menggunakan pendekatan analisis fundamental saja, tapi juga mempertimbangkan analisis teknikalnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Husein Umar, (2003), *Evaluasi Kinerja Perusahaan*, PT Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Muhammad Akhyar Adnan, Eha Kurniasih, (2000), *Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan Untuk Memprediksi Potensi Kebangkrutan Dengan Pendekatan Altman*, Jurnal Akutansi dan auditing Indonesia.
- Ambar Pratiwi, (2001), *Analisa Diskriminan Dalam Memprediksi Kebangkrutan Bank Yang Terdaftar di BEJ*. Skripsi sarjana. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
- S. Munawir, (2002), *Analisis Informasi Keuangan*. Liberty, Yogyakarta.
- Martono, Agus Harjito, (2001), *Manajemen Keuangan*, Ekonisia, Kampus Fakultas Ekonomi UII, Yogyakarta.
- Jogiyanto, (2000), *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, BPFE, Yogyakarta.
- Suad Husnan, (1996), *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Susiana, (2004), *Hubungan Antara kinerja Keuangan Dengan Harga Saham Perusahaan Manufaktur Go Publik di BEJ*, Skripsi sarjana, Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.



LAMPIRAN

Lampiran 1.
Ringkasan Laporan Keuangan

NO.	PERUSAHAAN	CA	CL	TA	RE	EBIT	MVE	TL	S
1	PT. ASTRA AGRO LESTARI Tbk	1,243,319,000	1,028,286,000	3,382,821,000	1,197,468,000	1,284,812,000	2,065,335,000	1,229,991,000	3,472,524,000
2	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk	380,570,882	85,921,135	671,108,820	322,640,665	116,756,910	354,497,290	309,460,684	1,333,147,425
3	PT. ARTHA SECURITIES Tbk	120,466,468	72,424,726	149,915,300	7,744,880	2,728,655	75,851,592	74,063,709	11,908,779
4	PT. ASAHIMAS FLAT GLASS Tbk	646,926,264	341,939,728	1,564,030,543	640,820,203	301,803,108	1,031,163,197	532,823,321	1,457,266,681
5	PT. ASURANSI BINTANG Tbk	86,191,343	32,820,697	120,851,358	38,615,257	-965,263	77,729,317	86,140,972	85,345,981
6	PT. ASTRA GRAPHIA Tbk	371,016,722	77,994,081	571,015,224	138,915,922	56,958,853	331,096,748	239,918,477	472,266,549
7	PT. ASTRA OTOPARTS Tbk	1,092,828,000	766,124,000	2,436,481,000	973,551,000	238,637,000	1,398,514,000	868,114,000	2,924,581,000
8	PT. BANK BUMPUTERA Tbk	1,049,425,739	123,253,922	1,090,906,482	64,013,570	44,783,403	268,384,727	3,533,738,567	252,478,611
9	PT. BFI FINANCE INDONESIA Tbk	890,247,910	23,301,207	1,068,272,649	90,749,624	139,550,470	774,848,952	293,423,697	274,476,580
10	PT. BERLIAN LAJU TANKER Tbk	1,138,584,205	841,894,370	4,361,846,891	814,800,655	305,432,263	1,665,460,418	2,696,386,474	1,351,433,063
11	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	121,349,272	94,186,115	322,646,697	149,972,287	47,957,019	194,597,287	128,049,410	889,423,127
12	PT. GOODYEAR INDONESIA Tbk	253,419,196	109,884,182	440,841,057	245,135,380	35,533,470	286,163,380	154,705,677	767,890,855
13	PT. GUDANG GARAM Tbk	13,490,458,000	8,006,773,000	20,591,389,000	11,074,980,000	2,918,260,000	12,183,853,000	8,394,061,000	24,291,692
14	PT. GOWA MAKASSAR T.D Tbk	30,286,463	21,719,629	262,291,351	19,523,675	5,720,416	70,292,675	191,998,675	50,664,212
15	PT. HEXINDO ADIPERKASA Tbk	516,764,046	290,614,427	636,108,555	182,398,050	131,521,793	283,109,806	352,998,749	995,575,949
16	PT. HUMPUS INTERMODA TRANS Tbk	460,476,067	369,913,416	2,380,285,847	1,018,611,543	260,080,626	869,933,978	1,481,605,540	842,131
17	PT. H.M.SAMPOERNA Tbk	7,891,467,000	3,763,737,000	11,563,295,000	3,850,156,000	3,183,278,000	4,859,430,000	6,386,438,000	17,646,694,000
18	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	6,415,059,882	4,364,101,872	15,669,007,630	3,756,081,420	2,087,390,884	4,256,053,153	10,653,750,760	17,918,528,447
19	PT. INTERNASIONAL NICKEL Tbk (dalam \$)	461,898	203,016	1,503,502	633,854	382,294	1,074,883	428,619	792,083
20	PT. MERCK Tbk	134,713,849	43,549,920	200,466,350	112,757,210	82,917,976	154,021,462	46,429,396	373,341,048
21	PT. MULTI BINTANG INDONESIA Tbk	268,211,000	272,933,000	558,388,000	241,500,000	103,522,000	264,372,000	294,002,000	710,911,000
22	PT. PLAZA INDONESIA REALTY Tbk	588,875,745	281,321,861	2,033,454,733	574,878,446	249,436,446	1,293,142,609	694,532,962	423,299,249
23	PT. PETROSEA Tbk	638,240,000	202,090,000	811,701,000	537,695,000	21,996,000	599,705,000	211,996,000	892,875,000
24	PT. RAMAYANA LESTARI Tbk	1,574,488,000	719,995,000	2,558,668,000	1,234,739,000	323,851,000	1,656,572,000	902,096,000	3,799,902,000
25	PT. SARI HUSADA Tbk	959,140,000	168,229,000	1,220,026,000	315,502,000	249,894,000	1,023,646,000	196,157,000	1,235,159,000
26	PT. SORINI CORPORATION Tbk	258,483,636	174,257,953	533,484,419	223,120,282	71,931,595	313,120,282	189,423,031	575,683,637
27	PT. SUGI SAMA PERSADA Tbk	43,544,837	18,047,595	65,277,743	4,774,541	3,622,860	46,670,295	18,607,448	58,955,312
28	PT. TIMAH Tbk	1,303,062,000	546,360,000	2,416,289,000	1,122,995,000	285,010,000	1,509,256,000	906,983,000	2,812,416,000
29	PT. TEMPO SCAN PACIFIC Tbk	1,485,003,924	320,160,403	2,141,419,364	1,253,552,128	384,615,334	1,712,343,772	342,227,507	2,371,553,396
30	PT. UNILEVER Tbk	1,993,446,000	1,231,868,000	3,663,709,000	1,836,791,000	2,039,198,000	2,296,684,000	1,348,742,000	8,984,822,000

Lampiran 2

Harga saham rata-rata periode Tahun. 2003 & Tahun 2004.

NO.	PERUSAHAAN	HARGA SAHAM RATA-RATA Thn.2003	HARGA SAHAM RATA-RATA Thn.2004
1	PT. ASTRA AGRO LESTARI Tbk	1750	3162,5
2	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI. Tbk.	47800	48250
3	PT. ARTHA SECURITIES Tbk.	390	800
4	PT. ASAHIMAS FLAT GLASS Tbk	2200	2237,5
5	PT. ASURANSI BINTANG Tbk	367,5	410
6	PT. ASTRA GRAPHIA Tbk	340	320
7	PT. ASTRA OTOPARTS Tbk.	1575	1937,5
8	PT. BANK BUMIPUTERA Tbk	142,5	157,5
9	PT. BFI FINANCE INDONESIA Tbk	975	1202,5
10	PT. BERLIAN LAJU TANKER Tbk	950	690
11	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	937,5	950
12	PT. GOODYEAR INDONESIA Tbk.	3925	8750
13	PT. GUDANG GARAM Tbk	14225	13575
14	PT. GOWA MAKASSAR T.D. Tbk	650	462,5
15	PT. HEXINDO ADIPERKASA Tbk.	912,5	2962,5
16	PT. HUMPUK INTERMODA TRANS Tbk	1162,5	2900
17	PT. H M SAMPOERNA Tbk	4837,5	6700
18	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	812,5	790
19	PT. INTERNASIONAL. NICKEL Tbk	33400	11150
20	PT. MERCK Tbk	16400	22400
21	PT. MULTI BINTANG INDONESIA Tbk.	33000	42500
22	PT. PLAZA INDONESIA REALTY Tbk	5400	5475
23	PT. PETROSEA Tbk	1700	4112,5
24	PT. RAMAYANA LESTARI Tbk	4225	785
25	PT. SARI HUSADA Tbk	14600	1900
26	PT. SORINI CORPORATION Tbk	750	1045
27	PT. SUGI SAMA PERSADA Tbk	390	532,5
28	PT. TIMAH Tbk	2212,5	2050
29	PT. TEMPO SCAN PACIFIC Tbk	6000	7675
30	PT. UNILEVER Tbk	3450	3325

Lampiran 3

Dividen saham periode tahun 2004.

NO.	PERUSAHAAN	DIVIDEN Thn. 2004
1	PT. ASTRA AGRO LESTARI Tbk	190
2	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk.	800
3	PT. ARTHA SECURITIES Tbk.	2
4	PT. ASAHIMAS FLAT GLASS Tbk	80
5	PT. ASURANSI BINTANG Tbk	30
6	PT. ASTRA GRAPHIA Tbk	29
7	PT. ASTRA OTOPARTS Tbk.	50
8	PT. BANK BUMIPUTERA Tbk	12,36
9	PT. BFI FINANCE INDONESIA Tbk	66,32
10	PT. BERLIAN LAJU TANKER Tbk	15
11	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	16
12	PT. GOODYEAR INDONESIA Tbk.	150
13	PT. GUDANG GARAM Tbk	300
14	PT. GOWA MAKASSAR T.D. Tbk	17
15	PT. HEXINDO ADIPERKASA Tbk.	90
16	PT. HUMPUS INTERMODA TRANS Tbk	30
17	PT. H M SAMPOERNA Tbk	615
18	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	28
19	PT. INTERNASIONAL. NICKEL Tbk	1406,2
20	PT. MERCK Tbk	2800
21	PT. MULTI BINTANG INDNESIA Tbk.	4282
22	PT. PLAZA INDONESIA REALTY Tbk	25,5
23	PT. PETROSEA Tbk	410
24	PT. RAMAYANA LESTARI Tbk	120
25	PT. SARI HUSADA Tbk	1100
26	PT. SORINI CORPORATION Tbk	25
27	PT. SUGI SAMA PERSADA Tbk	1,64
28	PT. TIMAH Tbk	126,79
29	PT. TEMPO SCAN PACIFIC Tbk	400
30	PT. UNILEVER Tbk	200

Lampiran 4

Rasio keuangan Altman.

NO.	PERUSAHAAN	X1	X2	X3	X4	X5
1	PT. ASTRA AGRO LESTARI Tbk	0,6	0,35	0,38	1,68	1,03
2	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI Tbk.	0,44	0,48	0,17	1,14	1,99
3	PT. ARTHA SECURITIES Tbk.	0,32	0,05	0,02	1,02	0,08
4	PT. ASAHIMAS FLAT GLASS Tbk	0,19	0,41	0,19	1,94	0,93
5	PT. ASURANSI BINTANG Tbk	0,44	0,32	-0,01	0,9	0,71
6	PT. ASTRA GRAPHIA Tbk	0,51	0,24	0,1	1,38	0,83
7	PT. ASTRA OTOPARTS Tbk.	0,13	0,39	0,1	1,61	1,2
8	PT. BANK BUMIPUTERA Tbk	0,84	0,06	0,04	0,08	0,23
9	PT. BFI FINANCE INDONESIA Tbk	0,81	0,08	0,13	2,64	0,26
10	PT. BERLIAN LAJU TANKER Tbk	0,07	0,19	0,07	0,62	0,31
11	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	0,08	0,46	0,15	1,52	2,76
12	PT. GOODYEAR INDONESIA Tbk.	0,33	0,56	0,08	1,85	1,74
13	PT. GUDANG GARAM Tbk	0,62	0,54	0,14	1,45	1,18
14	PT. GOWA MAKASSAR T.D.Tbk	0,03	0,07	0,02	0,37	0,19
15	PT. HEXINDO ADIPERKASA Tbk.	0,36	0,29	0,21	0,8	1,57
16	PT. HUMBUS INTERMODA TRANS Tbk	0,04	0,43	0,11	0,59	0,0004
17	PT. H M SAMPOERNA Tbk	0,36	0,33	0,28	0,76	1,53
18	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	0,13	0,24	0,13	0,39	1,14
19	PT. INTERNASIONAL. NICKEL Tbk	0,17	0,42	0,25	2,5	0,53
20	PT. MERCK Tbk	0,45	0,56	0,41	3,32	1,86
21	PT. MULTI BINTANG INDONESIA Tbk.	-0,01	0,43	0,19	0,9	1,27
22	PT. PLAZA INDONESIA REALTY Tbk	0,15	0,28	0,12	1,86	0,21
23	PT. PETROSEA Tbk	0,54	0,66	0,03	2,83	1,1
24	PT. RAMAYANA LESTARI Tbk	0,33	0,48	0,13	1,84	1,49
25	PT. SARI HUSADA Tbk	0,65	0,26	0,2	5,22	1,01
26	PT. SORINI CORPORATION Tbk	0,16	0,42	0,12	1,65	1,08
27	PT. SUGI SAMA PERSADA Tbk	0,39	0,07	0,06	2,51	0,9
28	PT. TIMAH Tbk	0,31	0,46	0,12	1,66	1,16
29	PT. TEMPO SCAN PACIFIC Tbk	0,54	0,59	0,18	5,003	1,11
30	PT. UNILEVER Tbk	0,21	0,5	0,56	1,7	2,45

Lampiran 5

Perhitungan Z-score.

NO.	PERUSAHAAN	X1.1,2	X2.1,4	X3.3,3	X4.0,6	X5.1,0	Z-Score
1	PT. ASTRA AGRO LESTARI Tbk	0,763	0,496	1,253	1,008	1,056	3,859
2	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPPI Tbk.	0,528	0,672	0,561	0,684	1,99	4,435
3	PT. ARTHA SECURITIES Tbk.	0,384	0,07	0,066	0,612	0,08	1,212
4	PT. ASAHIMAS FLAT GLASS Tbk	0,228	0,574	0,627	1,164	0,93	3,52
5	PT. ASURANSI BINTANG Tbk	0,528	0,448	-0,026	0,54	0,71	2,19
6	PT. ASTRA GRAPHIA Tbk	0,612	0,336	0,33	828	0,83	2,936
7	PT. ASTRA OTOPARTS Tbk.	0,156	0,546	0,33	0,966	1,2	3,198
8	PT. BANK BUMIPUTERA Tbk	1,01	0,084	0,132	0,048	0,23	1,502
9	PT. BFI FINANCE INDONESIA Tbk	0,972	0,112	0,429	1,584	0,26	3,357
10	PT. BERLIAN LAJU TANKER Tbk	0,084	0,266	0,231	0,372	0,31	1,263
11	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	0,096	0,644	0,495	0,912	2,76	4,907
12	PT. GOODYEAR INDONESIA Tbk.	0,396	0,784	0,264	1,11	1,74	4,294
13	PT. GUDANG GARAM Tbk	0,744	0,756	0,462	0,87	1,18	4,012
14	PT. GOWA MAKASSAR T.D Tbk	0,036	0,098	0,066	0,222	0,19	0,612
15	PT. HEXINDO ADIPERKASA Tbk.	0,432	0,406	0,693	0,48	1,57	3,581
16	PT. HUMPUS INTERMODA TRANS	0,048	0,602	0,363	0,354	0,0004	1,3674
17	PT. H M SAMPOERNA Tbk	0,432	0,462	0,924	0,456	1,53	3,804
18	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR	0,156	0,336	0,429	0,234	1,14	2,295
19	PT. INTERNASIONAL. NICKEL Tbk	0,204	0,588	0,825	1,506	0,53	3,653
20	PT. MERCK Tbk	0,54	0,784	1,353	1,992	1,86	6,529
21	PT. MULTI BINTANG INDONESIA	-0,0096	0,602	0,627	0,54	1,27	3,029
22	PT. PLAZA INDONESIA REALTY	0,18	0,392	0,396	1,116	0,21	2,294
23	PT. PETROSEA Tbk	0,648	0,924	0,099	1,698	1,1	4,469
24	PT. RAMAYANA LESTARI Tbk	0,396	0,672	0,429	1,104	1,49	4,091
25	PT. SARI HUSADA Tbk	0,78	0,364	0,66	3,132	1,01	5,946
26	PT. SORINI CORPORATION Tbk	0,192	0,588	0,429	0,99	1,08	3,279
27	PT. SUGI SAMA PERSADA Tbk	0,468	0,098	0,198	1,506	0,9	3,17
28	PT. TIMAH Tbk	0,372	0,644	0,396	0,996	1,16	3,568
29	PT. TEMPO SCAN PACIFIC Tbk	0,648	0,826	0,594	3,002	1,11	6,18
30	PT. UNILEVER Tbk	0,252	0,7	1,848	1,02	2,45	6,27

Lampiran 6

Kategori Z-score.

NO.	PERUSAHAAN	Z-Score	KATEGORI
1	PT. ASTRA AGRO LESTARI Tbk	3,859	Sehat
2	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI. Tbk.	4,435	Sehat
3	PT. ARTHA SECURITIES Tbk.	1,212	Tdk Sehat
4	PT. ASAHIMAS FLAT GLASS Tbk	3,52	Sehat
5	PT. ASURANSI BINTANG Tbk	2,19	Grey area
6	PT. ASTRA GRAPHIA Tbk	2,936	Grey area
7	PT. ASTRA OTOPARTS Tbk.	3,198	Sehat
8	PT. BANK BUMIPUTERA Tbk	1,502	Tdk Sehat
9	PT. BFI FINANCE INDONESIA Tbk	3,357	Sehat
10	PT. BERLIAN LAJU TANKER Tbk	1,263	Tdk Sehat
11	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	4,907	Sehat
12	PT. GOODYEAR INDONESIA Tbk.	4,294	Sehat
13	PT. GUDANG GARAM Tbk	4,012	Sehat
14	PT. GOWA MAKASSAR T.D. Tbk	0,612	Tdk Sehat
15	PT. HEXINDO ADIPERKASA Tbk.	3,581	Sehat
16	PT. HUMBUS INTERMODA TRANS Tbk	1,3674	Tdk Sehat
17	PT. H M SAMPOERNA Tbk	3,804	Sehat
18	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	2,295	Grey area
19	PT. INTERNASIONAL. NICKEL Tbk	3,653	Sehat
20	PT. MERCK Tbk	6,529	Sehat
21	PT. MULTI BINTANG INDONESIA Tbk.	3,029	Sehat
22	PT. PLAZA INDONESIA REALTY Tbk	2,294	Grey area
23	PT. PETROSEA Tbk	4,469	Sehat
24	PT. RAMAYANA LESTARI Tbk	4,091	Sehat
25	PT. SARI HUSADA Tbk	5,946	Sehat
26	PT. SORINI CORPORATION Tbk	3,279	Sehat
27	PT. SUGI SAMA PERSADA Tbk	3,17	Sehat
28	PT. TIMAH Tbk	3,568	Sehat
29	PT. TEMPO SCAN PACIFIC Tbk	6,18	Sehat
30	PT. UNILEVER Tbk	6,27	Sehat

Lampiran 7

Return saham.

NO.	PERUSAHAAN	RETURN SAHAM
1	PT. ASTRA AGRO LESTARI Tbk	0,915714
2	PT. AQUA GOLDEN MISSISSIPI. Tbk.	0,026151
3	PT. ARTHA SECURITIES Tbk.	1,05641
4	PT. ASAHIMAS FLAT GLASS Tbk	0,053409
5	PT. ASURANSI BINTANG Tbk	0,197279
6	PT. ASTRA GRAPHIA Tbk	0,026471
7	PT. ASTRA OTOPARTS Tbk.	0,261905
8	PT. BANK BUMIPUTERA Tbk	0,192
9	PT. BFI FINANCE INDONESIA Tbk	0,301354
10	PT. BERLIAN LAJU TANKER Tbk	-0,25789
11	PT. FAST FOOD INDONESIA Tbk	0,0304
12	PT. GOODYEAR INDONESIA Tbk.	1,267516
13	PT. GUDANG GARAM Tbk	-0,0246
14	PT. GOWA MAKASSAR T.D. Tbk	-0,26231
15	PT. HEXINDO ADIPERKASA Tbk.	2,345205
16	PT. HUMPUS INTERMODA TRANS Tbk	1,52043
17	PT. H M SAMPOERNA Tbk	0,577358
18	PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk	0,006769
19	PT. INTERNASIONAL. NICKEL Tbk	-0,62407
20	PT. MERCK Tbk	0,536585
21	PT. MULTI BINTANG INDNESIA Tbk.	0,417636
22	PT. PLAZA INDONESIA REALTY Tbk	0,018611
23	PT. PETROSEA Tbk	1,660294
24	PT. RAMAYANA LESTARI Tbk	-0,7858
25	PT. SARI HUSADA Tbk	-0,79452
26	PT. SORINI CORPORATION Tbk	0,426667
27	PT. SUGI SAMA PERSADA Tbk	0,36959
28	PT. TIMAH Tbk	-0,01614
29	PT. TEMPO SCAN PACIFIC Tbk	0,345833
30	PT. UNILEVER Tbk	0,021739

Lampiran 8

Output Spss Pearson.

Correlations

Correlations

		ZSCORE	SAHAM	RETURN
ZSCORE	Pearson Correlation	1	,258	-,065
	Sig. (2-tailed)		,169	,733
	N	30	30	30
SAHAM	Pearson Correlation	,258	1	-,010
	Sig. (2-tailed)	,169		,958
	N	30	30	30
RETURN	Pearson Correlation	-,065	-,010	1
	Sig. (2-tailed)	,733	,958	
	N	30	30	30