

**Hubungan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham pada
Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode Tahun
2007-2009 dengan Pendekatan Altman Z Score**

Kartini*
Reza Widhar Pahlevi**

Abstract

This empirical study intended to determine the relationship between financial performance with stock prices at the manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange-year period 2007-2009 with the approach Altman Z Score.

The population in this study are all listed manufacturing companies (listing) in Indonesia Stock Exchange during the years 2007 to 2009 (446 samples). The data was drawn from the Indonesia Stock Exchange ("Pojok BEI UII") and the book Indonesia Capital Market Directory (ICMD). This research includes two variables : financial performance and stock prices. Chi square test was used to analyze the relationship between Z scores with stock prices. The result of chi square analysis indicated that there was a significant relationship between financial performance in the stock price approaches Altman method (Z score value). It could be concluded that the higher a company's financial performance, the higher business profits and the more benefits that can be enjoyed by the shareholders as well as the more likely the stock price increases. Vice versa if the lower a company's financial performance, the lower income and less profit business that can be enjoyed by the shareholders and also the less likely the company's stock price increases.

Keywords: Performance & Stock Price

* Dosen Fakultas Ekonomi UII

** Alumni Fakultas Ekonomi UII

Pendahuluan

Keinginan mendasar investor membeli saham atau menanamkan dananya pada investasi saham adalah untuk mendapatkan keuntungan. Investasi saham di pasar modal merupakan jenis investasi dengan resiko yang relatif tinggi. Oleh sebab itu investor yang akan menanamkan dananya atau melakukan investasi pembelian saham perlu mempertimbangkan berbagai faktor dan informasi yang mempengaruhi harga saham. Dengan mengetahui berbagai faktor dan informasi akurat yang berhubungan dengan harga saham maka investor dapat menentukan strategi yang tepat dalam memilih perusahaan yang benar-benar dianggap paling menguntungkan sehingga tidak terjebak pada kondisi yang merugikan. Harga saham selain merupakan indikator nilai perusahaan yang merefleksikan tingkat kemakmuran pemegang saham juga merupakan ukuran yang obyektif dari nilai investasi pada suatu perusahaan. Harga saham sangat ditentukan oleh kekuatan penawaran dan permintaan yang terjadi di pasar sekunder (Dwiridotjahjono, 2006).

Untuk memastikan kinerja perusahaan baik atau buruk dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan. Melalui laporan keuangan perusahaan selanjutnya dilakukan analisis laporan keuangan. Analisis laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi yang berkaitan dengan posisi keuangan serta hasil-hasil yang telah dicapai. Analisis laporan keuangan dilakukan untuk mengetahui keadaan perusahaan di masa sekarang yang dipergunakan sebagai alat pengambilan keputusan di masa mendatang, analisis dilakukan terhadap data laporan keuangan tahun-tahun yang lalu dengan mempelajari rasio-rasionya. Analisis rasio merupakan bentuk atau cara yang digunakan dalam analisa laporan keuangan.

Tinggi rendahnya nilai saham di pasar modal dimata calon investor sebenarnya tercermin pada kinerja keuangan (Rosyadi, 2006). Calon investor saham dan investor saham perlu mengetahui tingkat kinerja keuangan dan tingkat kesehatan suatu perusahaan. Calon investor saham akan tertarik untuk membeli saham jika saham yang ditanamkan dalam perusahaan tersebut menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi investor. Tingkat keuntungan yang tinggi yang diharapkan oleh investor akan terpenuhi jika perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi, keuntungan yang tinggi akan mencerminkan kinerja yang baik dari manajemen suatu perusahaan. Jika perusahaan memiliki potensi kebangkrutan yang bernilai besar maka dapat dimungkinkan bahwa calon investor kurang tertarik untuk menanamkan sahamnya diperusahaan tersebut karena calon investor tidak mau dibebani kerugian karena bangkrutnya suatu perusahaan. Begitu pula dengan investor saham untuk melakukan keputusan membeli maupun menjual saham yang dimilikinya juga melihat situasi kinerja keuangan perusahaan tersebut.

Selain itu, harga saham juga ditentukan atau tergantung dari kekuatan permintaan dan penawaran pasar, jika permintaan akan saham oleh investor berkurang karena kinerja keuangan perusahaan buruk atau berpotensi mengalami kebangkrutan maka harga saham akan turun, begitu juga sebaliknya jika kinerja keuangan perusahaan baik maka permintaan akan saham perusahaan tersebut akan naik sehingga harga saham naik.

Dalam penelitian ini untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan dalam kategori perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik atau kategori perusahaan yang mempunyai kinerja yang buruk atau dalam keadaan terparah (mengarah pada kebangkrutan perusahaan) menggunakan analisis Altman Z Score atau Multivariate Diskriminan Analysis. Multivariate Diskriminan Analysis merupakan teknik yang digunakan untuk mengklasifikasikan pengamatan kedalam sebuah kelompok dari beberapa prioritas pengelompokan serta digunakan terutama untuk menggolongkan dan membuat prediksi kedalam masalah-masalah dimana variabel dependent muncul dalam bentuk kualitatif (Altman, 1993). Formula Altman mengkombinasikan beberapa rasio yang mengukur tingkat likuiditas, profitabilitas, leverage, solvabilitas, dan aktivitas suatu perusahaan secara menyeluruh (bersifat komprehensif).

Rasio tersebut antara lain : Working Capital To Total Assets (rasio modal kerja terhadap total aktiva) yang mengukur tingkat likuiditas suatu perusahaan. Retained Earning To Total Assets (rasio laba ditahan terhadap total aktiva) yang merupakan rasio profitabilitas untuk mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam periode tertentu. Earning Before Interest and Taxes To Total Assets (rasio laba sebelum pembayaran bunga dan pajak terhadap total aktiva) menunjukkan tingkat leverage perusahaan yang mencerminkan kemampuan seberapa besar produktivitas perusahaan dalam penggunaan dana yang dipinjam. Market Value of Equity To Book Value of Total Debt (rasio modal sendiri terhadap total kewajiban) menunjukkan rasio solvabilitas perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjamin keseluruhan hutangnya. Sales To Total Assets (rasio penjualan terhadap total aktiva) menunjukkan aktivitas perusahaan yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengefektifkan sumber dana yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan aktivitas aktiva atau penjualan.

Dengan mempelajari rasio-rasio model Altman Z Score tersebut maka akan dapat diketahui tingkat kinerja keuangan suatu perusahaan dan potensi-potensinya terhadap kebangkrutan apabila perusahaan mempunyai kinerja keuangan yang buruk. Informasi kinerja keuangan perusahaan merupakan hal yang penting bagi perusahaan karena tingkat kinerja keuangan perusahaan akan digunakan sebagai indikator terhadap efisiensi perusahaan dan tingkat kesehatan perusahaan. Dengan efisiensi yang tinggi dan tingkat kesehatan perusahaan yang baik akan mampu

meningkatkan daya saing dan juga meningkatkan harga saham sehingga perusahaan tersebut terhindar dari potensi kebangkrutan. (Darsono, 2006).

Rumusan Masalah

Bedasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas maka rumusan masalah yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini sebagai berikut: Bagaimana hubungan antara kinerja keuangan dengan harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2009 dengan pendekatan Altman Z Score ?

Hipotesis Penelitian

Bedasarkan rumusan masalah yang telah disebutkan diatas, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah : Terdapat hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan dengan harga saham melalui pendekatan metode Altman (Nilai Z score).

Kajian Pustaka

Kurnia (2000) dalam Analisis Hubungan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham dengan Pendekatan Analisis Diskriminan Model Altman pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Bursa Efek Jakarta dengan Periode Pengamatan tahun 1999. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis ada tidaknya hubungan antara kinerja keuangan dengan pendekatan Z Score dengan harga saham perusahaan manufaktur yang go publik di Bursa Efek Jakarta periode pengamatan tahun 1999. Alat analisis yang digunakan adalah Pearson Chi Square Test. Hasil pengujian Pearson Chi Square Test menunjukkan asymp sig sebesar 0,011 nilai tersebut menunjukkan ada hubungan antara Z Score dengan harga saham. Hasil penelitian Kurnia (2000) ini menunjukkan bahwa nilai suatu perusahaan tercermin pada harga sahamnya.

Wibisono (2001) dalam Analisis Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Altman Terhadap Harga Saham Studi Empiris Pada Perusahaan Pengolahan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 1995-1999. Alat analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian Wibisono (2001) adalah dengan hasil uji F menunjukkan bahwa variabel WC/TA, RE/TA, EBIT/TA, BVE/TL, S/TA secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap terhadap harga saham. Dan hasil analisis melalui uji - t menunjukkan bahwa rasio WC/TA, RE/TA, dan rasio EBIT/TA masing masing berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham.

Rosmika (2005) dalam Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Potensi Kebangkrutan Perusahaan Perbankan di Indonesia Periode 1995-1997 Studi Kasus Pendekatan Metode Altman. Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui konsistensi metode Altman dan kontribusi dari rasio WC/TA, RE/TA, EBIT/TA, BVE/TL, S/TA dalam memprediksi potensi kebangkrutan perusahaan perbankan di Indonesia periode 1995-1997. Sampel yang digunakan adalah seluruh Bank yang terlikuidasi pada tanggal 13 Maret 1999 sebanyak 30 Bank dan Bank yang tidak terlikuidasi dari tahun penelitian sampai dengan sekarang. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian Rosmika (2005) adalah analisis diskriminan dimana sebagai alat diskriminasi data perusahaan sampel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa berdasarkan alat analisis diskriminan bahwa metode Altman masih konsisten pada masa sekarang. Selanjutnya kontribusi yang sangat dominan dalam memprediksi potensi kebangkrutan pada perusahaan perbankan periode 1995-1997 di Indonesia adalah variabel S/TA, dimana S/TA merupakan aktifitas Bank dalam menyalurkan kredit.

Siregar (2008) dalam Pengaruh Potensi Kebangkrutan Altman Terhadap Pergerakan Harga Saham Perusahaan Manufaktur Terbuka di Bursa Efek Indonesia. Hipotesis dalam penelitian ini adalah potensi kebangkrutan Altman berpengaruh terhadap pergerakan harga saham perusahaan manufaktur terbuka di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur terbuka yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga tahun 2006 sejumlah 168 emiten. Model analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier sederhana. Hasil penelitian menunjukkan bahwa 1) Potensi kebangkrutan Altman berpengaruh sangat signifikan terhadap pergerakan harga saham perusahaan manufaktur terbuka di Bursa Efek Indonesia, hal ini menunjukkan bahwa potensi kebangkrutan Altman sangat menentukan sekali terhadap pergerakan harga saham. 2) Kemampuan variasi variabel bebas yang dalam hal ini adalah potensi kebangkrutan Altman yang diukur dengan Z Score terhadap variasi variabel terikat yaitu pergerakan harga saham adalah sebesar 11,2 %, hal ini berarti terdapat faktor lain (variabel lainnya) sebesar 88,8 % yang mempengaruhi pergerakan harga saham di Bursa Efek

Metode Penelitian

Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sensus, sehingga sampel penelitiannya merupakan populasi yaitu seluruh perusahaan yang laporan keuangannya terdapat di Publikasi BEI periode tahun 2007, 2008, dan 2009. Jumlah populasi perusahaan manufaktur go publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2007 sebanyak 151 perusahaan go publik, periode

tahun 2008 sebanyak 149 perusahaan go publik, dan periode tahun 2009 sebanyak 146 perusahaan go publik.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang dikumpulkan adalah berupa data sekunder Data dalam penelitian ini berupa Laporan Keuangan dan harga saham perusahaan manufaktur yang menjadi obyek penelitian serta data lainnya yang berkaitan dengan penelitian ini.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan dan harga penutupan saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2008, 2009, dan 2010 serta data rekapan dari Pojok BEI UII, jurnal-jurnal penelitian, dan sumber-sumber lain yang relevan sebagai data pendukung.

Identifikasi Variabel

1. Kinerja Keuangan Perusahaan

Dalam penelitian ini ukuran kinerja keuangan perusahaan diukur dengan pendekatan Altman Z Score. (Septanti, 2000).

Formula Altman Z Score adalah sebagai berikut:

$$Z = 0,012X1 + 0,014X2 + 0,033X3 + 0,006X4 + 0,99X5$$

Dimana:

X1 = Rasio Working Capital to Total Assets

X2 = Rasio Retained Earnings to Total Assets.

X3 = Rasio EBIT to Total Assets

X4 = Rasio Market Value of Equity to Book Value of Total Debt

X5 = Rasio Sales to Total Assets

Z = Indeks Kebangkrutan.

2. Harga Saham

Yang dimaksud dengan harga saham dalam penelitian ini adalah harga saham penutupan pada akhir tahun, pada tahun 2007, 2008, dan 2009.

Metode Analisis Data

Teknik Analisis yang digunakan adalah analisis Chi-Square. Langkah-langkahnya adalah sebagai berikut :

1. Dengan rasio keuangan yang tergabung dalam formula Z Score hasil perhitungan yang dilakukan akan diperoleh satu set nilai Z. Setelah diperoleh satu set nilai Z Score, dari hasil tersebut dihitung rata-rata Z Score dari seluruh populasi

perusahaan manufaktur yang diambil, kemudian dikelompokkan berdasarkan Z Score $< 1,8$ (kategori bangkrut / kinerja keuangan buruk) , $1,81 < Z < 2,99$ (kategori keadaan grey) , dan Z Score $> 2,99$ (kategori sehat/ kinerja keuangan baik).

2. Mencari harga saham penutupan pada akhir tahun periode 2007, 2008, dan 2009 sehingga akan diperoleh satu set harga saham, kemudian dihitung rata-rata harga saham seluruh populasi perusahaan manufaktur yang diambil kemudian dikelompokkan berdasarkan harga saham diatas rata-rata pada seluruh populasi, dan harga saham dibawah rata-rata pada seluruh populasi.

3. Dari hasil no 1 dan 2 dibuat crosstabulation untuk Z Score dengan harga saham

Harga Saham	Z Score			Total
	$Z < 1,8$	$1,81 < Z < 2,99$	$Z > 2,99$	
P1				
P2				
Total				

P1 = Harga saham dibawah rata-rata seluruh populasi

P2 = Harga saham diatas rata-rata seluruh populasi

$Z > 2,99$ = kategori perusahaan dalam keadaan sehat

$1,8 < Z < 2,99$ = kategori perusahaan dalam keadaan gre

$Z < 1,8$ = kategori perusahaan dalam keadaan berpotensi bangkrut

4. Melakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan uji chi square, untuk melihat ada atau tidaknya hubungan antara Z Score dengan harga saham.

Hasil dan Pembahasan

Deskripsi Statistik Variabel Penelitian

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Working Capital To Total Assets (X1)	446	-71.89	5.44	-.06	3.45
Retained Earnings To Total Assets (X2)	446	-1336.85	5.44	-4.41	68.32
EBIT To Total Assets (X3)	446	-1.71	1.00	.07	.18
Market Value Of Equity To Book Value Of Total Debt (X4)	446	-9.92	17.49	1.27	1.94
Sales To Total Assets (X5)	446	0.02	383.44	2.40	19.32
Harga Saham	446	10.00	24480.00	4888.23	19679.17
Z-Score	446	0.01	360.80	2.33	18.15
Valid N (listwise)	446				

Sumber : Hasil Pengolahan Data SPSS.

Rasio *Working Capital To Total Assets* memiliki nilai minimum -71.89. Nilai maksimumnya sebesar 5.44. Adapun rata-rata *Working Capital To Total Assets* sebesar -0.06 dengan standar deviasi sebesar 3.45.

Rasio *Retained Earnings To Total Assets* memiliki nilai minimum -1336.85. Nilai maksimumnya sebesar 5.44. Adapun rata-rata Rasio *Retained Earnings To Total Assets* sebesar -4.41 dengan standar deviasi sebesar 68.32..

Rasio *EBIT To Total Assets* memiliki nilai minimum -1.71. Nilai maksimumnya sebesar 1.00. Adapun rata-rata Rasio *EBIT To Total Asset* sebesar 0.07 dengan standar deviasi sebesar 0.18.

Rasio *Market Value Of Equity To Book Value Of Total Debt* memiliki nilai minimum -9.92. Nilai maksimumnya sebesar 17.49. Adapun rata-rata Rasio *Market Value Of Equity To Book Value Of Total Debt* sebesar 1.27 dengan standar deviasi sebesar 1.94.

Rasio *Sales To Total Assets* memiliki nilai minimum 0.02. Nilai maksimumnya sebesar 383.44. Adapun rata-rata Rasio *Sales To Total Assets* sebesar 1.27

Harga saham perusahaan manufaktur memiliki nilai minimum 10.00. Nilai maksimumnya sebesar 24480.00. Adapun rata-rata Harga saham perusahaan manufaktur sebesar 4888.23 dan standar deviasi harga saham sebesar 19679,17.

Kemudian untuk kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan metode Altman menunjukkan nilai minimum sebesar 0.01 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 360.80. Rata-rata sebesar 2,33 dan standar deviasi kinerja keuangan sebesar 18.15.

Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Z-score tahun 2007-2009

Setelah diperoleh satu set nilai Z Score, dari hasil perhitungan rata-rata Z Score dari seluruh perusahaan manufaktur yang diambil, kemudian dikelompokkan berdasarkan Z Score < 1,8 (kategori bangkrut / kinerja keuangan buruk), $1,81 < Z < 2,99$ (kategori keadaan grey), dan Z Score > 2,99 (kategori sehat/ kinerja keuangan baik). Adapun hasil pengukuran kinerja keuangan dengan metode Altman adalah sebagai berikut:

Tabel 2. Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Z-Score Tahun 2007-2009

Kriteria Perusahaan	Jumlah	Persen
Bangkrut (<1,8)	377	84.5
Grey ($1,8 < Z < 2,99$)	61	13.7
Sehat (>2,99)	8	1.8
Total	446	100.0

Sumber : Data sekunder diolah, 2012.

Berdasarkan tabel 2. diatas tingkat kesehatan perusahaan manufaktur dari tahun 2007 – tahun 2009 adalah ada 84,5% yang kurang sehat, sedangkan 13,75% dalam keadaan cukup sehat, dan hanya sebesar 1,8% dinyatakan dalam kondisi sehat. Sehingga secara keseluruhan dapat dinyatakan bahwa perusahaan manufaktur di tahun 2007 – tahun 2009 dalam kondisi kurang sehat.

Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Harga Saham tahun 2007-2009

Tabel 3. Klasifikasi Perusahaan Berdasarkan Harga Saham

Harga Saham	Jumlah	Persen
P1	390	87.4
P2	56	12.6
Total	446	100.0

Sumber : Data sekunder diolah, 2012.

Berdasarkan tabel 3. diatas diperoleh 87,4% perusahaan manufaktur di tahun tersebut memiliki harga saham dibawah rata-rata populasi, dan sisanya sebesar 12,6% memiliki harga saham diatas rata-rata populasi. Sehingga secara

keseluruhan dapat dinyatakan bahwa perusahaan manufaktur di tahun 2007 - tahun 2009 dalam kondisi memiliki harga saham dibawah rata-rata.

Klasifikasi Silang Perusahaan Berdasarkan hasil Z-Score dengan Harga Saham tahun 2007-2009.

Dari profil perusahaan – perusahaan manufaktur dapat dilakukan klasifikasi silang antara hasil Z-Score dengan harga saham.. Klasifikaksi ini dapat ditunjukkan dalam tabel berikut :

Tabel 4. Klasifikasi Silang Perusahaan Berdasarkan hasil Z-Score dengan Harga Saham tahun 2007-2009

Z-Score	Frekuensi	Harga Saham		Total
		P1	P2	
Bangkrut (<1,8)	Jumlah	336	41	377
	%	75.3%	9.2%	84.5%
Grey (1,8<Z<2,99)	Jumlah	49	12	61
	%	11.0%	2.7%	13.7%
Sehat (>2,99)	Jumlah	5	3	8
	%	1.1%	.7%	1.8%
Total	Jumlah	390	56	446
	%	87.4%	12.6%	100.0%

Sumber : Data sekunder diolah, 2012.

Tabel 4. diatas menunjukkan bahwa perusahaan yang kurang sehat dan memiliki harga saham dibawah rata-rata sebesar 75,3% dan perusahaan yang kurang sehat dan memiliki harga saham diatas rata-rata sebanyak 9,2%. Kemudian untuk perusahaan yang sedang dan memiliki harga saham dibawah rata-rata sebanyak 11,0% dan perusahaan yang sedang dan memiliki harga saham diatas rata-rata sebanyak 2,7%. Sedangkan perusahaan dalam kondisi sehat dan memiliki harga saham dibawah rata-rata sebanyak 1,1% dan perusahaan dalam kondisi sehat dan memiliki harga saham diatas rata-rata sebanyak 0,7%. Sehingga secara keseluruhan perusahaan yang kurang sehat, sedang dan sehat mayoritas memiliki harga saham dibawah rata-rata yaitu sebanyak 87,4%, sedangkan sisanya memiliki harga saham diatas rata-rata sebanyak 12,6%.

Analisis *Chi Square*

Analisis bivariat dilakukan untuk mengetahui hubungan kinerja keuangan dengan harga saham. Hubungan antara dua variabel ini diuji dengan analisis statistik dengan uji *Chi Square* pada taraf signifikansi 0,05.

**Tabel 5. Hasil Uji Chi Square
Chi-Square Tests**

	Value	Df	Asymp. Sig. (2-sided)
Pearson Chi-Square	8.317 ^a	2	.016
Likelihood Ratio	6.674	2	.036
Linear-by-Linear Association	7.915	1	.005
N of Valid Cases	446		

a. 1 cells (16.7%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 1.00.

Sumber : Data sekunder diolah, 2012.

Hasil pengujian hubungan kinerja keuangan perusahaan manufaktur dengan harga saham perusahaan ditunjukkan pada tabel 5, diperoleh nilai p-value Chi-Square sebesar 0.016. Nilai p-value Chi-Square lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05, hal ini berarti ada hubungan antara kinerja keuangan perusahaan manufaktur dengan harga saham perusahaan. Berarti hipotesis yang menyatakan bahwa ada hubungan antara kinerja keuangan dengan harga saham terbukti. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurnia (2000), Handojo (2001), dan Ailando (2008).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa potensi kebangkrutan Altman sangat menentukan sekali terhadap pergerakan harga saham. Dan prediksi kebangkrutan juga tidak hanya berguna untuk pihak internal perusahaan dalam evaluasi kinerjanya, tapi juga dapat digunakan oleh pihak eksternal seperti kreditor, investor, pemerintah, auditor, dimana prediksi kebangkrutan perusahaan dapat membantu pembuatan keputusan untuk menentukan sikap terhadap perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan. Dengan demikian jika permintaan saham perusahaan naik, hal ini dapat menarik para investor untuk bergabung dan membeli saham perusahaan. Karena prospek pertumbuhan perusahaan juga dinyatakan dalam harga-harga saham, dan perusahaan-perusahaan yang tumbuh akan memiliki nilai pasar yang lebih tinggi secara relatif untuk setiap aktiva yang dimiliki. Selain itu perusahaan yang mempunyai reputasi kinerja sehat atau baik dan fluktuasi

profitabilitas cenderung meningkat dapat menandakan kondisi pasar yang semakin bergairah. Kondisi ini juga mampu memikat para investor untuk menanamkan dananya melalui saham pada perusahaan khususnya perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan membuktikan hubungan antara kinerja keuangan dengan harga saham pada perusahaan manufaktur dengan pendekatan Altman Z Score periode 2007-2009. Alat analisis yang digunakan adalah Chi-Square Test untuk mengetahui hubungan antara variabel kinerja keuangan dengan harga saham, ukuran variabel kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan pendekatan Altman Z Score.

Berdasarkan hasil analisis data diatas, dimana diperoleh nilai p-value Chi-Square sebesar 0.016. Nilai p-value Chi-Square lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan dengan harga saham melalui pendekatan metode Altman (Nilai Z score). Hasil kesimpulan ini menyatakan bahwa semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin tinggi laba usahanya dan semakin banyak keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham serta juga semakin besar kemungkinan kenaikan harga saham. Begitu pula sebaliknya jika semakin rendah kinerja keuangan suatu perusahaan, semakin rendah laba usahanya dan semakin sedikit keuntungan yang dapat dinikmati oleh pemegang saham sehingga semakin kecil kemungkinan kenaikan harga saham perusahaan.

Saran

Penelitian ini hanya terbatas pada kajian empiris tentang analisis hubungan kinerja keuangan dengan harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI), tetapi tidak sampai pada pemecahan masalah tentang bagaimana dampak kinerja keuangan perusahaan terhadap perubahan harga sahamnya, bagaimana strategi manajemen perusahaan untuk melakukan kebijakan sehingga akan mampu meningkatkan laba perusahaan dan memakmurkan para pemegang saham. Oleh karena itu, peneliti lain yang berminat terhadap permasalahan kinerja keuangan dengan model Altman Z Score maupun permasalahan kinerja keuangan dengan variabel-variabel lainnya diharapkan melakukan pengembangan pada perusahaan lainnya, misalnya perusahaan perbankan atau seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Darsono. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Praktis*. Jakarta : Diadit Media
- Dwiridotjahjono, Jojok. 2006. *Analisis Pengaruh Variabel –Variabel Ekonomi Makro Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food & Beverage Yang Listing di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Manajemen, Akuntansi dan Bisnis .Vol 5 No 1, April
- Kurnia, Septanti. 2000. *Analisis Hubungan Kinerja Keuangan dengan Harga Saham dengan Pendekatan Analisis Diskriminan Model Altman pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di BEJ dengan Periode Pengamatan Tahun 1999*. Tesis. Program Studi MM. Universitas Diponegoro.Semarang
- Rosmika, Enita. 2005. *Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Potensi Kebangkrutan Perusahaan Perbankan di Indonesia Periode 1995-1997, Studi Kasus Pendekatan Metode Altman*. Tesis. Program Studi Magister Ilmu Manajemen .Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Rosyadi, 2006. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham Di Bursa Efek Jakarta (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufacturing)* Fordema. Vol 6 Nomor1, Juni
- Wibisono, Handoyo. 1992. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Universitas Atmajaya