

ANALISIS KINERJA KEUANGAN DENGAN PENDEKATAN ALTMAN DAN PENGARUHNYA TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN BIDANG MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Juni Darwin*)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui kinerja keuangan dengan pendekatan Altman dan untuk mengetahui apakah ada pengaruhnya antara *Z-Score* Altman terhadap harga saham pada perusahaan bidang manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan tahun 2011 – 2015. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis kinerja keuangan dengan pendekatan Altman dengan pertimbangan bahwa investor sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan akan melakukan analisis untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan tersebut. Metode pengumpulan data menggunakan data sekunder yang didapat dalam Laporan.

Hasil penelitian diketahui bahwa pada tahun 2011 – 2015 diperoleh nilai rata-rata *Z-Score* yang masih dibawah nilai 1,81 yang mengidentifikasi bahwa rata-rata perusahaan berpotensi mengalami kebangkrutan. Sedangkan hasil uji hipotesis diketahui bahwa nilai signifikan sebesar $0,003 < 0,05$ yang menunjukkan bahwa ada pengaruh yang signifikan antara nilai *Z-Score* terhadap harga saham. Saran yang diberikan oleh penulis adalah, bagi perusahaan sebaiknya harus memperhatikan nilai *Z-Score* karena ada pengaruhnya terhadap harga saham. Bagi para investor dan calon investor sebaiknya tidak hanya melihat perusahaan dari analisis fundamental saja tetapi juga dari faktor-faktor eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Seperti, faktor ekonomi, politik, keamanan. Dan juga investor dan calon investor juga bisa memperhatikan analisis teknikal dalam menilai harga saham perusahaan yang akan datang.

Kata Kunci : Kinerja Keuangan, Harga Saham.

A. LATAR BELAKANG

Pendirian suatu perusahaan selain bertujuan untuk memaksimalkan profit juga dimaksudkan agar perusahaan tersebut dapat terus bertahan dalam persaingan, tumbuh dan berkembang, dan dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Persaingan antar perusahaan kian hari kian ketat sehingga menuntut perusahaan untuk selalu memperkuat fundamental manajemen agar dapat memenangkan persaingan itu, sebaliknya ketidakmampuan mengantisipasi perkembangan industri global akan dapat menurunkan laba perusahaan yang ujung-ujungnya mengakibatkan kebangkrutan.

Kemampuan suatu perusahaan untuk dapat bersaing ditentukan oleh

kinerja perusahaan itu sendiri. Perusahaan yang tidak mampu bersaing untuk mempertahankan kinerjanya lama-kelamaan akan tergusur dari lingkungan industrinya dan akan mengalami kebangkrutan. Agar kelangsungan hidup suatu perusahaan tetapterjaga, maka pihak manajemen harus dapat mempertahankan atau terlebih lagimemacu peningkatan kinerjanya.

Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi akan kontinuitas perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi kemungkinan adanya potensi kebangkrutan, karena

*) Dosen Tetap Fakultas Ekonomi UPGRi Palembang

kebangkrutan berarti menyangkut terjadinya biaya-biaya, baik biaya langsung maupun biaya tidak langsung. Kebangkrutan perusahaan banyak membawa dampak yang buruk, bukan cuma untuk perusahaan itu sendiri tetapi juga terhadap karyawan, investor dan pihak-pihak lain yang terlibat dalam kegiatan operasi perusahaan.

Menurut Kasmir (2012:6), tujuan manajer keuangan dalam hal memaksimalkan nilai perusahaan dapat dilihat dan diukur dari harga saham yang bersangkutan. Pendapat ini selaras dengan pendapat Sukmawati et al (2014:3) yang menyatakan bahwa harga saham juga dapat menjadi salah satu indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan, karena harga saham adalah cerminan nilai perusahaan tersebut. Jika harga saham selalu mengalami kenaikan, maka investor atau calon investor bisa menilai perusahaan berada pada kondisi yang sehat dan berhasil dalam mengelola usahanya.

Menurut Kasmir (2012:23), bagi investor yang ingin membeli saham perlu memerhatikan keuntungan yang diperoleh serta perkembangan harga saham. Jika harga saham bisa berkembang dengan baik, ini akan membuat para investor mempercayakan modal yang ditanamkannya dalam bentuk saham pada suatu perusahaan.

Menurut Zuliarni (2012:37), kepercayaan investor atau calon investor sangat bermanfaat bagi perusahaan, karena semakin banyak orang yang percaya terhadap perusahaan, maka keinginan untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut semakin kuat. Hal ini akan menyebabkan semakin banyaknya permintaan terhadap saham, sehingga dapat menaikkan harga saham tersebut. Jika harga saham yang tinggi

dapat dipertahankan maka kepercayaan investor atau calon investor terhadap perusahaan juga semakin tinggi dan ini dapat menaikkan nilai perusahaan. Sebaliknya, jika harga saham mengalami penurunan terus-menerus berarti dapat menurunkan nilai perusahaan dimata investor atau calon investor.

Salah satu resiko dalam investasi dalam bentuk saham adalah resiko likuiditas, dimana perusahaan yang dimiliki dinyatakan bangkrut oleh pengadilan atau perusahaan tersebut dibubarkan. Dalam hal ini hak klaim hak pemegang saham mendapat prioritas terakhir setelah seluruh kewajiban perusahaan dapat dilunasi (dari hasil penjualan kekayaan perusahaan). Jika masih terdapat sisa dari hasil kekayaan perusahaan tersebut, maka sisa tersebut dibagi secara proporsional kepada seluruh pemegang saham. Namun jika tidak terdapat sisa kekayaan perusahaan, maka pemegang saham tidak akan memperoleh hasil dari likuidasi tersebut. Kondisi ini merupakan risiko yang terberat dari pemegang saham. Untuk itu investor atau calon investor sebelum menanamkan modalnya terlebih dahulu menganalisis tingkat kesehatan perusahaan, salah satu alat analisis kesehatan perusahaan yang bisa dipakai adalah analisis model Altman Z -Score.

Adapun alasan peneliti memilih perusahaan bidang manufaktur sub sektor makanan dan minuman adalah, karena perusahaan ini memiliki prospek yang tinggi, perusahaan ini menyediakan kebutuhan pokok manusia, dalam kondisi krisis pun manusia masih membutuhkan produk dari perusahaan ini. Produk dari perusahaan ini pun dirasakan oleh seluruh lapisan

masyarakat, selain itu juga produknya mudah untuk didapatkan dan habis dikonsumsi. Serta kebutuhan akan pangan masyarakat yang semakin banyak dan tidak terbatas diikuti dengan kemajuan teknologi dalam dunia usaha, menyebabkan persaingan antar perusahaan makanan dan minuman dalam memenuhi kebutuhan masyarakat, perusahaan yang kuat akan bertahan, sebaliknya perusahaan yang tidak mampu bersaing kemungkinan akan dilikuidasi atau mengalami kebangkrutan, apabila kondisi kesehatan keuangan baik, maka minat para investor untuk menanamkan modalnya akan meningkat, dan ini akan menyebabkan harga pasar saham akan menjadi naik.

Penelitian ini menggunakan analisis kinerja keuangan model Altman dengan pertimbangan bahwa investor sebelum berinvestasi pada suatu perusahaan, akan melakukan analisis untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan tersebut. Dan model Altman *Z-Score* bisa digunakan untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Asumsi dari penelitian ini adalah apabila kondisi keuangan perusahaan baik, maka minat investor akan menanamkan modalnya akan semakin tinggi, dan ini akan menyebabkan harga pasar saham akan naik. Oleh sebab itu penulis ingin mengetahui apakah kinerja keuangan model Altman *Z-Score* dapat digunakan investor sebagai bahan pertimbangan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan dalam bentuk saham.

B. RUMUSAN MASALAH

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

1. Bagaimana hasil analisis kinerja keuangan dengan pendekatan Altman (*Z-Score*) pada perusahaan bidang manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Bagaimana pengaruh analisis kinerja keuangan dengan pendekatan Altman (*Z-Score*) terhadap harga saham pada perusahaan bidang manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

C. METODE PENELITIAN

Menurut Sugiyono (2014:1), metode penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif. Menurut Sunyoto (2013:26), metode kuantitatif adalah analisis yang menggunakan rumus-rumus statistika yang disesuaikan dengan judul penelitian dan rumusan masalah, untuk mempertimbangkan angka-angka dalam rangka menganalisis data yang diperoleh.

D. Populasi dan Sampel

1) Populasi

Menurut Sugiyono (2014:61), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas : obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan.

Adapun obyek dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan bidang manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 15 perusahaan yang tercantum pada tabel berikut ini :

TABEL 1
POPULASI PENELITIAN

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	PT. Akasha Wira International Tbk
2	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk
3	ALTO	PT. Tri Banyan Tinta Tbk
4	CEKA	PT. Cahaya Kalbar Tbk
5	DLTA	PT. Delta Jakarta Tbk
6	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
8	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia Tbk
9	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
10	PSDN	PT. Prashida Aneka Niaga Tbk
11	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk
12	SKBM	PT. Sekar Bumi Tbk
13	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
14	STTP	PT. Siantar Top Tbk
15	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2015

2) Sampel

Menurut Sugiono (2014:62), sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Metode pengambilan sampel pada perusahaan bidang manufaktur sub sektormakanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dilakukan dengan metode *non propability sampling*.

Menurut Sugiono (2014:66), *non propability sampling* adalah teknik pengambilan sampel yang tidak memberi peluang atau kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *porpusive sampling*, dimana *porpusive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu, teknik ini digunakan apabila anggota sampel yang dipilih secara khusus berdasarkan tujuan penelitiannya. Teknik ini menciptakan kriteria-kriteria tertentu yang digunakan sebagai teknik pengumpulan sampel,

sehingga dapat memberikan informasi sesuai dengan tujuan penelitian.

Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam proses pemilihan data untuk menentukan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan bidang manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia di bawah tahun 2011.
2. Menyediakan laporan keuangan yang berisi informasi lengkap pada periode pengamatan (tahun 2011 – 2015).
3. Perusahaan bidang manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang telah membagikan dividen minimal 4 periode akuntansi selama periode pengamatan (tahun 2011 – 2015).

Sesuai kriteria-kriteria pengambilan sampel diatas, maka perusahaan bidang manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi sampel pada penelitian ini adalah 8 perusahaan yang tercantum pada tabel berikut ini :

TABEL 2
SAMPEL PENELITIAN

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	DLTA	PT. Delta Jakarta Tbk
2	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
3	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
4	MYOR	PT. Mayora Indah Tbk
5	PSDN	PT. Prashida Aneka Niaga Tbk
6	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk
7	SKLT	PT. Sekar Laut Tbk
8	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk

Sumber : Bursa Efek Indonesia, 2016

E. TEKNIK PENGUMPUL DATA

Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling utama dalam penelitian, karena tujuan dari penelitian adalah mendapatkan data. Menurut Sunyoto (2013:22), teknik pengumpulan data dapat dilakukan dengan cara antara lain sebagai berikut:

- a) Observasi adalah teknik pengumpulan data dengan melakukan pengamatan langsung terhadap objek yang akan diteliti.
- b) Wawancara adalah teknik pengumpulan data dengan melakukan pertemuan antara dua orang atau lebih untuk bertukar informasi dan ide melalui tanya jawab.
- c) Dokumentasi adalah teknik pengumpulan data atau catatan peristiwa yang telah lalu baik dalam bentuk tulisan, gambar, atau karya-karya monumental seseorang.

Teknik Pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Dokumentasi yang digunakan adalah dengan mengumpulkan semua data sekunder yang dipublikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia pada website www.idx.co.id. Serta informasi lain yang didapatkan melalui studi pustaka, jurnal,

penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian ini.

F. TEKNIK ANALISIS DATA

Menurut Harahap (2011:68), Teknik analisis data bertujuan untuk menyederhanakan data sehingga dapat lebih dimengerti. Pertama-tama analisis harus mengumpulkan data, mengukur, dan menganalisis dan menginterpretasikannya. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Bankruptcy model*, menurut harahap (2010:222), model ini memberikan rumus untuk menilai kapan perusahaan akan bangkrut. Dengan menggunakan rumus yang diisi dengan rasio keuangan maka akan diketahui angka tertentu yang akan menjadi bahan untuk memprediksi kapan kemungkinan suatu perusahaan akan bangkrut.

Untuk analisis kinerja keuangan perusahaan bidang manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia akan menggunakan model *bankruptcy* yang ditemukan oleh Altman yang disebut dengan *Z-Score*. Dengan model ini maka kita dapat mengetahui kinerja keuangan pada perusahaan bidang manufaktur sub sektor makanan dan

minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Dari data laporan keuangan yaitu Posisi Keuangan dan Laporan Laba rugi dan Penghasilan Komprehensif perusahaan kemudian dianalisis dengan menggunakan beberapa rasio keuangan yang dapat digunakan untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan. Rasio-rasio keuangan inilah yang akan menghasilkan angka-angka yang akan diproses lebih lanjut dengan menggunakan formula yang ditemukan oleh Altman. Menurut Altman (1968:594), formula Altman tersebut, yaitu :

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

Dimana :

WC/TA= *Working Capital / Total Assets.*

RE/TA= *Retained Earning / Total Assets.*

EBIT/TA= *Earning Before Interest and Taxes / Total Assets.*

MVE/BVD= *Market Value Equity / Book Value of Total Debt.*

S/TA= *Sales / Total Assets.*

Menurut Altman (1968:606), kriteria yang digunakan untuk memprediksi tingkat kesehatan kinerja keuangan perusahaan dengan model ini adalah:

- a. *Z-Score* > 2,675 berarti kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan sehat.
- b. *Z-Score* < 1,81 berarti kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan yang tidak sehat (berpotensi bangkrut).
- c. *Z-Score* 1,81 - 2,675 berarti kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan *grey area* (tidak bisa diketahui kondisi perusahaan sehat atau tidak).

Dan setelah itu untuk memecahkan masalah apakah ada pengaruh antara

kinerja keuangan pendekatan Altman dengan harga saham maka penulis menggunakan alat bantu olah data untuk mencari keterkaitan antar variabel yang berupa *Software SPSS (Statistical Product And Service Solution) 17for window.* menurut Susetyo (2010:266), SPSS merupakan program analisis data yang dapat digunakan untuk membantu melakukan pengolahan, perhitungan, dan analisis data dari yang sederhana hingga yang rumit dan kompleks. Alat bantu data dalam SPSS yang digunakan adalah sebagai berikut :

a) Uji Regresi Linier Sederhana

Regresi sederhana digunakan untuk menganalisis pengaruh *Z-Score* terhadap harga saham. Menurut Sunyoto (2013:47), tujuan analisis regresi adalah untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). jika pengukuran pengaruh melibatkan satu variabel bebas dan satu variabel terikat disebut analisis regresi linier sederhana, dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + Bx + e$$

Keterangan:

Y = Harga Saham (Variabel Dependen)

a = Konstanta

b = Koefisien Regresi

X = Nilai *Z-Score* (Variabel Independen)

E = error

b) Uji Koefisien Korelasi

Menurut Priyatno (2014:123), korelasi merupakan hubungan antara dua variabel, dalam koefisien korelasi akan didapatkan nilai koefisien korelasi yang menunjukkan keeratan hubungan antara dua variabel tersebut. Dalam analisis korelasi akan diperoleh nilai koefisien korelasi yang menyatakan ukuran keeratan hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya. Pedoman untuk memberikan

interpretasi koefisien korelasi sebagai berikut:

0,00 – 0,0199 = Sangat Rendah

0,20 – 0,399 = Rendah

0,40 – 0,599 = Sedang

0,60 – 0,799 = Kuat

0,80 – 1,000 = Sangat Kuat

c) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Priyatno (2014:140), koefisien determinasi (R^2) ini mengukur persentase total variasi variabel dependen (Y) yang dijelaskan oleh variabel independen (X) di dalam garis regresi. Besarnya koefisien determinasi (R^2) ini adalah 0 sampai dengan 1 atau dalam persentase antara 0% sampai dengan 100%. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas, dan apabila nilai yang mendekati satu atau 100% berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

d) Uji Hipotesis (Uji Parsial atau Uji t)

Suatu perhitungan statistik disebut signifikan apabila nilai uji yang dikehendaki berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). H_0 yang menyatakan bahwa variabel independen tidak berpengaruh secara parsial maupun simultan terhadap variabel dependen. Sebaliknya disebut signifikan apabila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana H_1 diterima.

Menurut Priyatno (2014:144), uji parsial (uji t) ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (Z -Score) secara individu mempengaruhi variabel dependen (Harga Saham).

Langkah-langkah kriteria pengujian yang dilakukan untuk melakukan uji t adalah:

1. Merumuskan hipotesis

H_0 = berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

H_1 = berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

2. Pilih taraf nyata tingkat Signifikansi (α)

Tingkat kepercayaan 95% atau signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah $\alpha = 5\%$ atau 0,05

3. Melakukan uji t dengan berdasarkan signifikasinya yaitu :

a) Jika signifikansi > 0.05 (5%) maka H_1 ditolak dan H_0 diterima, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara Z -Score dengan harga saham.

b) Jika signifikansi < 0.05 (5%) maka H_1 diterima dan H_0 ditolak, Artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara Z -Score dengan harga saham.

G. HASIL PENELITIAN

1) Perhitungan Kinerja Keuangan Dengan Pendekatan Altman dan Harga Saham

Untuk mengetahui informasi mengenai karakteristik kinerja keuangan pendekatan Altman dan harga saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka peneliti menghitung nilai minimum, maksimum dan mean (rata-rata) masing-masing variabel tiap tahun yang dianalisis. Hasil perhitungan kinerja keuangan pendekatan Altman dan harga saham terangkum dalam tabel berikut ini :

TABEL 3
HASIL PERHITUNGAN KINERJA KEUANGAN PENDEKATAN ALTMAN DAN HARGA SAHAM

	Minimum	Kode	Maximum	kode	Mean
WC/TA 2011	17,90%	PSDN	67,30%	DLTA	33,54%
WC/TA 2012	5,50%	ROTI	69,20%	DLTA	28,09%
WC/TA 2013	2%	ROTI	68,60%	DLTA	28,71%
WC/TA 2014	2,4	ROTI	68,20%	DLTA	27,84%
WC/TA 2015	5,3	ROTI	66,90%	DLTA	27,28%
RE/TA 2011	-1,40%	PSDN	76,60%	DLTA	13,59%
RE/TA 2012	-1,35%	PSDN	74,60%	DLTA	11,99%
RE/TA 2013	2%	PSDN	74,00%	DLTA	30,64%
RE/TA 2014	3,10%	PSDN	72,90%	DLTA	31,15%
RE/TA 2015	-1,50%	PSDN	72,80%	DLTA	32,68%
EBIT/TA 2011	4,50%	SKLT	29,50%	INDF	18,21%
EBIT/TA 2012	1,30%	ULTJ	29,40%	DLTA	13,84%
EBIT/TA 2013	5,00%	ULTJ	38,60%	DLTA	14,39%
EBIT/TA 2014	0,80%	ULTJ	41,30%	DLTA	13,51%
EBIT/TA 2015	-1,70%	PSDN	38,30%	DLTA	11,50%
MVE/BVD 2011	2,10%	DLTA	80,81%	ROTI	14,86%
MVE/BVD 2012	1,80%	DLTA	53,78%	ROTI	15,28%
MVE/BVD 2013	3,50%	DLTA	440,91%	ROTI	12,86%
MVE/BVD 2014	4,00%	DLTA	163,19%	ULTJ	64,12%
MVE/BVD 2015	3,40%	DLTA	164,80%	ULTJ	62,77%
S/TA 2011	93,70%	ULTJ	224,00%	PSDN	152,88%
S/TA 2012	84,60%	INDF	295,80%	PSDN	151,93%
S/TA 2013	84,40%	INDF	230,80%	DLTA	141,29%
S/TA 2014	71,70%	INDF	230,80%	DLTA	140,69%
S/TA 2015	74,00%	INDF	212,90%	DLTA	141,20%
Z-SCORE 2011	0.973	ULTJ	2.227	PSDN	1,62825
Z-SCORE 2012	0.893	INDF	2.955	PSDN	1,619
Z-SCORE 2013	0.894	INDF	2.337	DLTA	1,50088
Z-SCORE 2014	0.753	INDF	2.338	DLTA	1,45588
Z-SCORE 2015	0.775	INDF	2.158	DLTA	1,46
HARGA SAHAM 2011	Rp 80	PSDN	Rp120.000	DLTA	Rp.18.047.50
HARGA SAHAM 2012	Rp 140	SKLT	Rp111.500	DLTA	Rp.17.550.63
HARGA SAHAM 2013	Rp 180	SKLT	Rp255.000	DLTA	Rp.37.158.13
HARGA SAHAM 2014	Rp 150	PSDN	Rp380.000	DLTA	Rp.53.581.25
HARGA SAHAM 2015	Rp 143	PSDN	Rp390.000	DLTA	Rp.54.537.25

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

Menurut Altman (1968:594), rasio ini digunakan untuk mengukur aset lancar bersih perusahaan terhadap total kapitalisasi. Semakin besar rasio ini

maka semakin baik pula kemampuan modal kerja dalam memutar asetnya. Modal kerja disini didapat dari selisih antara aset lancar dan kewajiban lancar. Sedangkan total aset disini adalah jumlah seluruh aset yang dimiliki

oleh perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan oleh tabel diatas pada tahun 2011 nilai minimal dari *Working Capital to Total Assets Ratio* dimiliki oleh PT. Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN) dengan nilai 17,9 %, sedangkan untuk tahun 2012, 2013, 2014, dan 2015 berturut-turut nilai minimal dimiliki oleh PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) dengan nilai 5,5%, 2%, 2,4%, dan 5,3%.

Nilai maksimal dari *Working Capital to Total Assets Ratio* selama 5 tahun berturut-turut dimiliki oleh PT. Delta Jakarta Tbk (DLTA). Nilai rasio ini untuk tahun 2011 mencapai 67,3%, tahun 2012 mencapai 69,2%, tahun 2013 mencapai 68,6%, tahun 2014 mencapai 68,2%, dan untuk tahun 2015 mencapai 66,9%.

Nilai mean digunakan untuk mengukur nilai sentral suatu distribusi data berdasarkan rata-rata yang dihitung dengan cara membagi nilai hasil penjumlahan sekelompok data dengan jumlah data yang diteliti. Rata-rata *Working Capital to Total Assets Ratio* untuk tahun 2011 memiliki nilai 33,54%, tahun 2012 mengalami penurunan yaitu menjadi 28,09%, tahun 2013 kembali naik menjadi 28,71%, untuk tahun 2014 dan 2015 mengalami penurunan nilai yaitu menjadi 27,84% dan 27,28%.

b) *Retained Earnings to Total Assets* atau *RE/TA*

Menurut Altman (1968:595), rasio ini digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif, atau dengan kata lain rasio ini digunakan untuk mengukur besarnya kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan, ditinjau dari kemampuan perusahaan yang bersangkutan dalam memperoleh laba dibandingkan dengan kecepatan perputaran aset sebagai ukuran efisiensi usaha. Semakin besar rasio ini maka

semakin besar aset perusahaan dalam menghasilkan laba ditahan. Berdasarkan perhitungan *Retained Earnings to Total Assets Ratio* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman tahun 2011-2015 pada tabel 4.8 nilai minimal rasio ini untuk tahun 2011 sampai 2015 berturut-turut dicapai oleh PT. Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN). Nilai rasio ini mencapai nilai yang negatif yaitu sebesar -1,40% untuk tahun 2011 dan -1,35% untuk tahun 2012, dan Sedangkan untuk tahun 2013, 2014 dan 2015 mencapai nilai 2%, 3,1%, dan -1,5%. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan aset untuk memperoleh laba ditahan yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lainnya di sektor ini.

Nilai tertinggi *Retained Earnings to Total Assets Ratio* ini berkisar pada nilai 72,8% sampai 76,6%. Dimana pada kurun waktu lima tahun berturut-turut dari tahun 2011-2015 nilai tertinggi rasio ini dicapai oleh PT. Delta Jakarta Tbk (DLTA). Nilai rasio ini secara berturut-turut adalah 76,6% untuk tahun 2011, 74,6% untuk tahun 2012, 74% untuk tahun 2013, 72,9% untuk tahun 2014 dan 72,8 % untuk tahun 2015. Dengan terus menurunnya rasio laba ditahan terhadap total aset dalam kurun waktu lima terakhir menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mempunyai penurunan profitabilitas. Ini juga mengindikasikan bahwa PT. Delta Jakarta Tbk (DLTA) mempunyai kemampuan aset untuk memperoleh laba ditahan yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain disektor ini.

Nilai mean untuk *Retained Earnings to Total Assets Ratio* selama kurun waktu lima tahun dari tahun 2011-

2015 fluktuatif. Rata-rata nilai rasio ini sebesar 13,59% untuk tahun 2011, dan mengalami penurunan ditahun 2012 yaitu nilai rata – rata mencapai 11,99% untuk tahun 2012, dan dalam tahun 2013 – 2015 mengalami kenaikan nilai rata-rata yaitu 30,64% untuk tahun 2013, 31.15% untuk tahun 2014 dan 32,64 % untuk tahun 2015. Hal ini mengindikasikan bahwa pada tahun 2013 sampai 2015 rata-rata perusahaan mempunyai kemampuan aset yang membaik dalam menghasilkan laba ditahan pada perusahaan masing-masing.

c) *Earnings Before Interest and Tax atau EBIT/TA*

Menurut Altman (1968:595), rasio ini mengukur produktivitas dari aset perusahaan, tanpa pengaruh dari pajak ataupun tingkat bunga. Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan oleh tabel 4.8 diketahui bahwa nilai terendah rasio ini untuk tahun 2011 dimiliki oleh PT. Sekar Laut Tbk sebesar (SKLT) 4,5%. Dan Selama 3 tahun berturut-turut untuk tahun 2012 sampai 2014 nilai rasio yang terendah dimiliki oleh PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ) dengan nilai 1,3%, 5%, dan 0,8%. Sedangkan nilai terendah untuk tahun 2015 dimiliki oleh PT. Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN) dengan nilai -1,7%. Nilai yang negatif menandakan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan profitabilitas yang rendah. Masalah-masalah yang bisa menjadi penyebab rendahnya profitabilitas perusahaan antara lain mungkin adanya piutang dagang yang meningkat, adanya kerugian, persediaan yang meningkat, menurunnya penjualan, adanya keterlambatan dalam penagihan piutang, berkurangnya kredibilitas perusahaan,

serta kesediaan memberi kredit pada konsumen yang tidak dapat membayar pada waktu yang ditetapkan.

Nilai maksimal untuk rasio ini pada tahun 2011 dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) dengan nilai 29,5%, sedangkan dalam kurun waktu 2011-2015 dimiliki oleh PT. Delta Jakarta Tbk (DLTA). Nilai rasio ini berturut-turut untuk tahun 2012-2015 adalah 29,4% untuk tahun 2012, 38,6% untuk tahun 2013, 41,3% untuk tahun 2014, dan 38,3% untuk tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) untuk tahun 2011 lebih tinggi tingkat produktivitas asetnya dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis pada sektor ini. Dan pada tahun 2012 sampai 2015 PT. Delta Jakarta Tbk (DLTA) tingkat produktivitas asetnya lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis pada sektor ini.

Mean untuk *Earnings Before Interest and Tax Rati* dalam kelompok industri ini pada tahun 2011-2015 berkisar antara 11,5% hingga 18,2%. Masing-masing tahun selalu mengalami peningkatan dan penurunan yaitu pada tahun 2011 sebesar 18,21%, tahun 2012 nilai mean menurun menjadi 13,84%. Dan meningkat pada tahun 2013 sebesar 14,39% dan pada akhir tahun 2014 dan 2015 nilai rasio ini menurun menjadi 13,51% untuk tahun 2014. Sedangkan pada tahun 2015 nilai rata-rata rasio ini 11,5%. Hal ini mengindikasikan adanya peningkatan dan penurunan pengelolaan terhadap modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan bagi kelompok perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman.

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

Menurut Altman (1968:596), rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh nilai pasar ekuitas perusahaan akan menjamin kewajibannya. *Market Value of Equity* yang dimaksud adalah gabungan nilai pasar dari modal seluruh saham perusahaan, sedangkan *Book Value of Total Debt* mencakup kewajiban lancar dan kewajiban jangka panjang.

Berdasarkan hasil penelitian yang ditunjukkan oleh tabel 4.8, nilai *Market Value of Equity to Book Value of Total Debt Ratio* terendah pada tahun 2011-2015 dimiliki oleh PT. Delta Jakarta Tbk (DLTA). Nilai rasio ini bernilai berturut-turut adalah 2,1% untuk tahun 2011, 1,8% untuk tahun 2012, 3,5% untuk tahun 2013, 4% untuk tahun 2014 dan 3,4% untuk tahun 2015. Hal ini mengindikasikan bahwa PT. Delta Jakarta Tbk (DLTA) mengalami kesulitan dalam menjamin kewajibannya dengan modalnya sendiri. Hal ini juga menandakan bahwa perusahaan tersebut mengakumulasi banyak hutang dari pada modal sahamnya sendiri dibanding dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis dalam sektor ini.

Nilai tertinggi rasio ini untuk tahun 2011-2013 dimiliki oleh PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk (ROTI) dengan nilai 80,81% untuk tahun 2011, 53,78% untuk tahun 2012, 440,91% Untuk tahun 2013. Untuk tahun 2014 dan 2015 rasio tertinggi dimiliki oleh PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ) dengan nilai 163,19% dan 164,8%. Hal ini menunjukkan bahwa kedua perusahaan tersebut paling mampu memberikan jaminan Kewajibannya dengan modalnya sendiri untuk masing-masing tahun tersebut bila

dibandingkan dengan perusahaan lainnya dalam kelompok perusahaan sejenis.

Mean untuk rasio ini dalam kurun waktu lima tahun yaitu tahun 2011 sampai 2015 berkisar antara 12,86% - 64,12%. Nilai rasio ini berturut-turut adalah 14,86% untuk tahun 2011, 15,28% untuk tahun 2012, 12,86% untuk tahun 2013, 64,12% untuk tahun 2014 dan 62.77% untuk tahun 2015. Hal ini mengindikasikan bahwa meningkatnya kemampuan perusahaan menjamin kewajibannya dengan modalnya sendiri dalam sub sektor ini kecuali pada tahun 2013.

e) *Sales to Total Assets Ratio atau S/TA*

Menurut Altman (1968:595), rasio menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan penjualan dari total asset yang dimiliki perusahaan. Nilai terendah rasio ini untuk tahun 2011 dimiliki oleh PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ). Untuk tahun 2012 sampai 2015 dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Hal ini mengindikasikan bahwa PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) selama 4 tahun berturut-turut mempunyai rasio yang paling rendah dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis pada sektor ini. Rendahnya rasio ini juga menandakan bahwa perusahaan ini mengalami kesulitan dalam penggunaan aset untuk meningkatkan penjualan. Nilai rasio ini berkisar pada 71,7 % - 295,8% pada kurun waktu tahun 2011-2015. adanya rasio yang rendah ini mungkin disebabkan oleh beberapa indikator antara lain adanya pangsa pasar produk yang menurun, berpindahnya penguasaan pangsa pasar pada pesaing, perputaran persediaan

menurun drastis, berkurangnya kepercayaan konsumen dan beberapa indikator-indikator lainnya.

Nilai tertinggi dimiliki oleh PT. Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN) untuk tahun 2011 dan 2012, sedangkan untuk tahun 2013 sampai 2015 dimiliki oleh PT. Delta Jakarta Tbk (DLTA). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai kemampuan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan penjualan yang tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan lain yang sejenis dalam sub sektor ini.

Nilai mean untuk rasio ini berkisar pada 140,69%-152,88%. Hal ini menunjukkan perusahaan-perusahaan dalam kelompok ini rata-rata memiliki kemampuan yang relatif cukup tinggi dalam menggunakan aktivitya untuk meningkatkan penjualan.

f) *Z-Score*

Berdasarkan hasil perhitungan nilai *Z-Score* pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maka nilai *Z-Score* tertinggi pada tahun 2011 diperoleh PT. Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN) sebesar 2,227 dan nilai terendah diperoleh PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk (ULTJ) sebesar 0,973. Sedangkan rata-rata nilai *Z-score* tahun 2011 masih berada di bawah 1,8 sehingga semua perusahaan masuk dalam klasifikasi sebagai perusahaan yang tidak sehat (berpotensi bangkrut)

Pada tahun 2012 nilai *Z-Score* tertinggi diperoleh PT. Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN) sebesar 2,955 ini menandakan bahwa perusahaan ini berada dalam kondisi tidak sehat, dan terendah diperoleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar 0,893. Rata-rata nilai *Z-Score* tahun 2012 masih

berada di bawah 1,8 sehingga rata-rata perusahaan masuk dalam kategori sebagai perusahaan yang tidak sehat (berpotensi bangkrut).

Pada tahun 2013 nilai *Z-Score* tertinggi diperoleh PT. Delta Jakarta Tbk (DLTA) sebesar 2,337 dan terendah diperoleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar 0,894. Rata-rata nilai *Z-Score* tahun 2013 masih di bawah 1,8 yang tentu saja rata-rata perusahaan diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak sehat atau berpotensi bangkrut. jika tidak melakukan perbaikan dalam manajemen maupun struktur keuangannya. Pada kondisi seperti ini, perusahaan mengalami masalah keuangan yang harus ditangani oleh manajemen dengan cepat, jika terlambat maka akan mengakibatkan masalah keuangan yang serius.

Pada tahun 2014 nilai *Z-Score* tertinggi diperoleh PT. Delta Jakarta Tbk (DLTA) sebesar 2,338 dan terendah diperoleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar 0,753. Rata-rata nilai *Z-score* ditahun 2014 di bawah 1,8 sehingga rata-rata perusahaan diklasifikasikan sebagai perusahaan tidak sehat (berpotensi bangkrut).

Pada tahun 2015 nilai *Z-Score* tertinggi diperoleh PT. Delta Jakarta Tbk (DLTA) sebesar 2,158 dan terendah diperoleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) sebesar 0,775. Rata-rata nilai *Z-Score* ditahun 2015 tetap berada di bawah 1,8 sehingga rata-rata perusahaan diklasifikasikan sebagai perusahaan yang tidak sehat (berpotensi bangkrut). pihak manajemen harus menanggulangi masalah ini sedini mungkin untuk menghindari terjadinya masalah keuangan yang serius.

g) *Harga Saham*

Harga saham perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015 yang tertinggi diperoleh PT. Delta Jakarta Tbk (DLTA) sebesar Rp.120.000/lembar, Rp.111.5000/lembar, Rp.255.000/lembar, Rp.380.000/lembar, dan Rp.390.000/lembar. Dan tahun 2011 yang terendah diperoleh PT. Prashida Aneka Niaga Tbk(PSDN) sebesar Rp.80/lembar. Pada tahun 2012 dan 2013 yang terendah diperoleh PT. Sekar Laut Tbk (SKLT) sebesar Rp.140/ lembar dan Rp.180/lembar. Tahun 2014-2015 yang terendah diperoleh PT.Prashida Aneka Niaga Tbk (PSDN) sebesar Rp.150/ lembar dan Rp.143/ lembar.

Mungkin perubahan harga saham dipengaruhi oleh kekuatan permintaan dan penawaran yang terjadi di bursa efek. Semakin banyak investor yang ingin membeli atau menyimpan suatusaham, maka harganya akan semakin naik. Dan sebaliknya jika semakin banyak investor yang menjual atau melepaskan maka akan berdampak pada turunnya harga saham. Secara umum semakin baik keuangan perusahaan dan semakin banyak keuntungan yang dinikmati oleh pemegang saham, kemungkinan harga saham akan naik. Tetapi saham yang memiliki tingkat keuntungan yang baik

juga bisamengalami penurunan harga.Hal ini dapat disebabkan oleh keadaan pasar saham.Hal seperti ini tidak akan hilang jika kepercayaan pemodal belum pulih, kondisi ekonomi belum membaik ataupun hal-hal lainnya. Salah satu resiko dari pemegang saham adalah menurunnya harga saham. Hal ini dapat diatasi dengan cara menahan saham tersebut sampai keadaan pasar membaik.

2) **Analisis Kinerja Keuangan Pendekatan Altman Dengan Harga Saham**

Untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara *Z-Score* Altman terhadap harga saham pada perusahaan bidang manufaktur sub sektor makanan dan minuman maka penulis menggunakan alat bantu olah data berupa *Software SPSS (Statistical Product And Service Solution) 17 for window*. Alat bantu data dalam SPSS yang digunakan adalah sebagai berikut :

a) *Uji Regresi Sederhana*

Dalam uji ini model regresi yang digunakan adalah model regresi linear sederhana, dimana harga saham (Y) sebagai variabel terikat (dependen) dan nilai *Z-Score* (X) sebagai variabel bebas (independent). Adapun model dasarnya dapat dilihat pada *Coefficients^a* sebagai berikut:

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-97298.075	44771.710		-2.173	.036
Z_Score	87077.913	27887.954	.452	3.122	.003

a. Dependent Variable: Harga_Saham

Dari nilai Coefficients^a di atas dapat diketahui bahwa persamaan regresi linear sederhana pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = -97298.075 + 87077.913X$$

Dari persamaan regresi sederhana tersebut, dapat dijelaskan bahwa :

1. a = konstanta sebesar -97298.075 artinya apabila variabel independen (Z-Score) dianggap konstan (bernilai 0), maka harga saham sebesar 87077.913
2. Koefisien nilai Z-Score (X) sebesar 87077.913, artinya apabila nilai Z-Score mengalami perubahan sebesar satu satuan, maka harga saham akan mengalami kenaikan sebesar 87077.913

b) Uji Koefisien Korelasi

Korelasi merupakan hubungan antara dua variabel, dalam koefisien korelasi akan didapatkan nilai koefisien korelasi yang menunjukkan keeratan hubungan antara dua variabel tersebut. Dalam analisis korelasi akan diperoleh nilai koefisien korelasi yang menyatakan ukuran keeratan hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya. Pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi sebagai berikut:

- 0,00 – 0,0199= Sangat Rendah
- 0,20 – 0,399 = Rendah
- 0,40 – 0,599 = Sedang
- 0,60 – 0,799 = Kuat
- 0,80 – 1,000 =SangatKuat

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.452 ^a	.204	.183	84197.258

Dari nilai Model Summary di atas dapat diketahui bahwa nilai koefisien korelasi pada penelitian ini adalah 0,452. Jadi dapat disimpulkan bahwa hubungan antara nilai Z-Score (X) dengan harga Saham (Y) berada pada tingkat sedang.

c) Uji Koefisien Determinasi

Dalam uji regresi linear sederhana dianalisis pula besarnya koefisien determinasi (R²) keseluruhan.R² digunakan untuk mengukur dan mengetahui persentase pengaruh

variabel independen terhadap perubahan variabel dependen.Jika R² mendekati 1 maka dapat dikatakan semakin kuat kemampuan variabel bebas dalam model regresi tersebut dalam menerangkan variasi variabel terikatnya.Sebaliknya jika R² mendekati 0 maka semakin lemah variabel bebas menerangkan variabel terikat. Hasil uji regresi untuk koefisien determinasi dapat dilihat di model summary sebagai berikut :

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.452 ^a	.204	.183	84197.258

Dari model summary di atas, hasil uji regresi diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,204 atau 20,4%. Hasil ini berarti bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh nilai *Z-Score* sebesar 20,4%. Sedangkan sisanya 79,6% (100% - 20,4%) dipengaruhi oleh variabel lainnya selain variabel nilai *Z-Score* yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

d) *Uji Hipotesis (Uji Parsial atau Uji t)*
 Uji Parsial (t) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (*Z-Score*) secara individu mempengaruhi variabel dependen (Harga Saham). Dasar

pengambilan keputusannya adalah dengan berdasarkan signifikasinya, yaitu:

- a. Jika signifikansi > 0.05 (5%) maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya berarti tidak berpengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.
- b. Jika signifikansi < 0.05 (5%) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima artinya berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-97298.075	44771.710		-2.173	.036
Z_Score	87077.913	27887.954	.452	3.122	.003

a. Dependent Variable: Harga_Saham

Uji Parsial atau Uji t ini untuk menguji signifikansi konstanta dari variabel dependen. Dari *Coefficients^a* di atas diperoleh nilai signifikansi 0,003 (0,3%) dengan tingkat signifikansi t tabel (α) = 5%. Maka nilai signifikansi 0,003 (0,03%) lebih kecil dari 0,05 (5%), (0,03 < 0,05%), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang berarti bahwa ada pengaruh yang signifikan dari variabel independen (*Z-Score*) terhadap variabel dependen (Harga Saham) secara parsial.

H. PEMBAHASAN

1) Analisis Kinerja Keuangan Pendekatan Altman

Untuk mengetahui apakah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek

Indonesia mempunyai kondisi keuangan yang sehat atau tidak sehat (berpotensi bangkrut) dapat dilakukan dengan analisis diskriminan Altman *Z - Score* sebagai berikut :

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

Dimana :

WC/TA = Working Capital / Total Assets.

RE/TA = Retained Earning / Total Assets.

EBIT/TA = Earning Before Interest and Taxes / Total Assets.

MVE/BVD = Market Value of Equity / Book Value of Total Debt.

S/TA = Sales / Total Assets.

Apabila :

$Z > 2,675$ = Perusahaan Sehat.
 $Z 1,81 - 2,675$ = Perusahaan dalam kondisi *Grey Area*.
 $Z < 1,81$ = Perusahaan Tidak Sehat (berpotensi bangkrut).

Dari hasil perhitungan analisis diskriminan Altman Z-Score diperoleh hasil dalam tabel berikut :

TABEL 4
HASIL ANALISIS DISKRIMINAN ALTMAN Z-SCORE

Tahun	Keterangan	DLTA	ICBP	INDF	MYOR	PSDN	ROTI	SKLT	ULTJ
2011	Z – Score	1,727	1,408	1,771	1,738	2,227	1,576	1,606	0,973
	Keterangan	TS	TS	TS	TS	GA	TS	TS	TS
2012	Z – Score	2,029	1,337	0,893	1,504	2,955	1,405	1,635	1,194
	Keterangan	GA	TS	TS	TS	S	TS	TS	TS
2013	Z – Score	2,337	1,289	0,894	1,347	1,922	1,262	1,635	1,321
	Keterangan	GA	TS	TS	TS	GA	TS	TS	TS
2014	Z – Score	2,338	1,249	0,753	1,332	1,885	0,854	1,898	1,338
	Keterangan	GA	TS	TS	TS	GA	TS	GA	TS
2015	Z – Score	2,158	1,276	0,775	1,448	1,575	0,910	2,085	1,453
	Keterangan	GA	TS	TS	TS	TS	TS	GA	TS

Sumber : Hasil Olahan Peneliti (2016)

Keterangan :

S : Sehat
 GA : *Grey Area* (Daerah Abu-abu)
 TS : Tidak Sehat (berpotensi bangkrut)

Dari tabel 4 di atas diketahui bahwa pada tahun 2011 tidak ada satu perusahaan pun yang masuk dalam kategori sehat. Dan hanya satu perusahaan yang masuk dalam kategori *Grey Area* (tidak bisa dipastikan apakah perusahaan sehat atau tidak sehat) yaitu PT. Prashida Aneka Niaga Tbk. Sedangkan selain dari PT. Prashida Aneka Niaga Tbk masuk dalam kategori tidak sehat.

Pada tahun 2012 PT. Prashida Aneka Niaga Tbk yang sebelumnya masuk dalam kategori *Grey Area* ditahun ini masuk dalam kategori sehat. Dan hanya satu perusahaan yang masuk dalam kategori *Grey Area* (tidak bisa

dipastikan apakah perusahaan sehat atau tidak sehat) yaitu PT. Delta Jakarta Tbk. Sedangkan selain dari PT. Prashida Aneka Niaga Tbk dan PT. Delta Jakarta Tbk, masuk dalam kategori tidak sehat.

Pada tahun 2013 tidak ada perusahaan yang masuk kategori sehat. dan ada dua perusahaan yang masuk dalam kategori *Grey Area* (tidak bisa dipastikan apakah perusahaan sehat atau tidak sehat) yaitu PT. Prashida Aneka Niaga Tbk dan PT. Delta Jakarta Tbk. dan selain dari dua perusahaan yang masuk dalam kategori *Grey Area* (tidak bisa dipastikan apakah perusahaan sehat atau tidak sehat) semuanya tidak sehat.

Pada tahun 2014 tidak ada perusahaan yang masuk kategori sehat. Dan hanya ada tiga perusahaan yang masuk dalam kategori *Grey Area* (tidak bisa dipastikan apakah perusahaan sehat atau tidak sehat) yaitu PT. Prashida Aneka Niaga Tbk, PT. Delta Jakarta Tbk, dan PT. Sekar Laut Tbk. Selain dari tiga perusahaan yang masuk dalam kategori *Grey Area* (tidak bisa dipastikan apakah perusahaan sehat atau tidak sehat) semuanya tidak sehat.

Pada tahun 2015 tidak ada perusahaan yang masuk kategori sehat. Dan hanya ada dua perusahaan yang masuk dalam kategori *Grey Area* (tidak bisa dipastikan apakah perusahaan sehat atau tidak sehat) yaitu PT. Prashida Aneka Niaga Tbk dan PT. Sekar Laut Tbk. Selain dari dua perusahaan yang masuk dalam kategori *Grey Area* (tidak bisa dipastikan apakah perusahaan sehat atau tidak sehat) semuanya tidak sehat.

PT. Prashida Aneka Niaga Tbk pada tahun 2011 masuk dalam kategori sehat, dan selama empat tahun berturut-turut yaitu pada tahun 2012 sampai 2015 masuk dalam kategori *Grey Area* (tidak bisa dipastikan apakah perusahaan sehat atau tidak sehat). PT. Prashida Aneka Niaga Tbk pada tahun 2011, 2013, 2014 masuk dalam kategori *Grey Area* (tidak bisa dipastikan apakah perusahaan sehat atau tidak sehat). Pada tahun 2012 masuk dalam kategori sehat, sedangkan pada tahun 2015 PT. Prashida Aneka Niaga Tbk masuk dalam kategori tidak sehat. PT. Sekar Laut Tbk dalam kurun waktu 2011 – 2013 perusahaan ini masuk dalam kategori tidak sehat, sedangkan pada tahun 2014 dan 2015 masuk dalam kategori *Grey Area* (tidak bisa dipastikan apakah perusahaan sehat atau tidak sehat).

PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk, PT. Mayora Indah Tbk, PT. Nippon Indosari Corporindo Tbk, dan PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk, selama lima tahun berturut-turut masuk dalam kategori perusahaan tidak sehat.

I. KESIMPULAN DAN SARAN

1) Kesimpulan

Penelitian ini untuk mengetahui apakah prediksi kebangkrutan dengan menggunakan model Altman memiliki pengaruh terhadap harga saham, penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan bidang manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dilakukan dari tahun 2011-2015. Setelah melakukan seleksi terhadap 15 populasi perusahaan bidang manufaktur sub sektor makanan dan minuman, maka diperoleh 8 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel penelitian.

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan maka dapat disimpulkan dalam 2 bagian, yaitu sebagai berikut :

1. Dari hasil perhitungan kinerja keuangan dengan pendekatan Altman. Pada tahun 2011 sampai tahun 2015 diperoleh nilai rata-rata nilai *Z-Score* yang masih rendah di bawah nilai 1,81 sehingga sebagian besar perusahaan bidang manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia masuk dalam kategori perusahaan yang mengalami masalah keuangan atau dapat digolongkan perusahaan yang berpotensi bangkrut. Hanya pada tahun 2012 PT. Prashida Aneka Niaga Tbk yang memiliki nilai *Z-Score* diatas 2,675 yang

berarti berada pada kondisi perusahaan yang sehat atau tidak mengalami masalah keuangan. Pengujian terhadap perusahaan bidang manufaktur sub sektor makanan dan minumann dengan menggunakan pendekatan Altman Z-Score belum dapat menentukan keadaan perusahaan yang sebenarnya hal ini dapat dilihat dari hasil perhitungan Z-Score. Pada penilaian Z-Score terdapat perusahaan yang lima tahun berturut-turut masuk dalam kategori tidak sehat (berpotensi bangkrut). Melalui kriteria Altman dapat terlihat bahwa meskipun perusahaan dikatakan tidak sehat (berpotensi bangkrut), namun dalam keadaan sebenarnya perusahaan masih dapat beroperasi.

2. Dari hasil uji hipotesis diperoleh nilai signifikansi $0,003 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan antara nilai Z-Score terhadap Harga saham.

2) Saran

Beberapa saran disampaikan kepada perusahaan, investor dan calon investor adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan sebaiknya harus memperhatikan Z-Score karena ada pengaruhnya terhadap harga saham.
2. Bagi para investor dan calon investor sebaiknya tidak hanya melihat perusahaan dari analisis fundamental saja tetapi juga dari faktor-faktor eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi harga saham perusahaan. Seperti, faktor ekonomi, politik, keamanan. Dan juga investor dan calon investor juga bisa memperhatikan analisis

teknikal dalam menilai harga saham perusahaan yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward I. 1968. *Financial ratios, discriminant analysis and The prediction of corporate bankruptcy*. (online), (<http://onlinelibrary.wiley.com/store>) diakses 20 April 2015.
- Fahri, Irham. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung : Alfabeta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2010. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2012. *Pengantar Akuntansi*. Palembang : Sriwijaya Grafika Mandiri.
- . 2013. *PSAK No. 1 Tahun 2013*. Jakarta : IAI.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan keuangan*. Jakarta : Rajawali Pers.
- _____. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta : kencana.
- Kumalasari, Fauziyah. (2011). *Analisis pengaruh kebangkrutan bank dengan metode Altman Z-Score terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia*, (online), (<http://repository.usu.ac.id/handle/123456789/41313>, diakses 20 April 2015).
- M. Tarigan, Yosafat. (2010). *Prediksi kebangkrutan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek indonesia dan pengaruhnya terhadap harga saham*, (online),

(<http://repository.usu.ac.id/handle/123456789/22032>).

Priyatno, Dwi. 2014. *SPSS Pengolahan Data Terpraktis*. Yogyakarta : Andi.

Sartono, R Agus. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFY-Yogyakarta.

Sunyoto, Danang. 2013. *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Yogyakarta : Refika Aditama.

Sukmawati, I made dewi, Adiputra, I made Pradana, dan Darmawan, nyoman, Ari surya.e-*Journal Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Akuntansi Program S1 (Volume 2 No. 1 Tahun 2014)*, (online), (www.academia.edu/4789436/pengaruh_kinerja_keuangan_terhadap_harga_saham_pada_perusahaan_mining_and_mining_service_di_bursa_efek_indonesia.) (diakses 20 April 2015).

Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta : UPP-STIM Yogyakarta.

Susetyo, Budi, 2010. *Statistika Untuk Analisis Data Penelitian*. Bandung : PT Refika Aditama

Undang-undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal.

Zuliarni, Sri. *Jurnal Aplikasi Bisnis Vol. 3 No. 1, Oktober 2012*. (online), (ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/viewfile/3397/2767.) (diakses 20 April 2015).