

FINANCIAL PERFORMANCE WITH STOCK PRICE TO PROPERTY COMPANY WHICH ARE LISTED IN THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE

KINERJA KEUANGAN DENGAN HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN PROPERTI DI BURSA EFEK INDONESIA

**Bambang Sugeng Dwiyanto
Nuryani**

Email: bsugengd@yahoo.co.id

Universitas Proklamasi '45

Jalan Proklamasi no 1 Babarsari Yogyakarta 55283

ABSTRACT

Bankruptcy is a very important problem. It is very important to detect the coming signs of bankruptcy as soon as possible in order for the company to take effective actions to avoid it. One popular model to do so is the Z-score, a statistical model to predict bankruptcy based on the company's financial performance. This paper deals with the financial performance analysis of property companies which are listed in the Indonesian Stock Exchange. By analyzing their financial performance with the Z-Score, it was found that most of them are exposed to the high risk of bankruptcy. However during the correlation analysis, it was found that there is no strong correlation between the companies' financial performance with their stock prices.

Keyword: bankruptcy, stock price, Z-Score, property, financial performance

ABSTRAK

Kebangkrutan adalah masalah yang sangat penting. Hal ini sangat penting untuk mendeteksi tanda - tanda kebangkrutan sesegera mungkin agar perusahaan mengambil tindakan efektif untuk menghindarinya. Salah satu model yang populer untuk melakukannya adalah Z-skor, suatu model statistik untuk memprediksi kebangkrutan berdasarkan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini menganalisis kinerja keuangan perusahaan properti yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Dengan menganalisis kinerja keuangan perusahaan menggunakan Skor Z-, ditemukan bahwa sebagian besar dari perusahaan terkena risiko tinggi kebangkrutan. Namun berdasar analisis korelasi, diketahui bahwa tidak ada korelasi yang kuat antara kinerja keuangan perusahaan dengan harga saham perusahaan.

Kata Kunci: bangkrut, harga saham, Z-Skor, properti, kinerja keuangan

PENDAHULUAN

Krisis ekonomi yang melanda Indonesia mengakibatkan terpuruknya kegiatan ekonomi. Kondisi tersebut membuat kinerja keuangan perusahaan-perusahaan yang go public di BEI mengalami guncangan. Likuidasinya terganggu oleh tertundanya daya beli masyarakat, solvabilitas perusahaan menurun akibat besarnya utang dalam bentuk US\$. Hal ini bila tidak ditangani secara serius akan mengakibatkan kebangkrutan.

Kebangkrutan merupakan masalah yang sangat esensial yang harus diwaspadai oleh perusahaan. Analisis kebangkrutan dilakukan untuk memperoleh peringatan awal kebangkrutan (tanda-tanda bangkrut). Berbagai analisis dikembangkan untuk memprediksi awal kebangkrutan perusahaan. Analisis yang banyak digunakan saat ini adalah analisis diskriminan Altman (Z-Score) yang merupakan suatu model statistik yang merumuskan rasio-rasio finansial terbaik dalam memprediksi terjadinya kebangkrutan perusahaan. Dari rasio tersebut kemudian dirumuskan dalam Z-Score kebangkrutan perusahaan, dimana perusahaan yang diteliti mendekati kebangkrutan atau menjauhi kebangkrutan.

Penelitian ini membatasi permasalahan hanya pada perusahaan properti yang terdaftar di BEI ditinjau dengan analisis Z- Score, yang selanjutnya dapat digunakan sebagai informasi dan bahan pertimbangan bagi calon investor dalam pengambilan keputusan.

Untuk dapat memperoleh gambaran tentang perkembangan kinerja perusahaan perlu adanya interpretasi atau analisa terhadap data keuangan dari perusahaan. Adapun tujuan dari pengukuran keuangan perusahaan menurut (Munawir, 2002:31) adalah:

1. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera dipenuhi saat ditagih.

2. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun keuangan jangka panjang.

Media yang dapat dipakai untuk meneliti kondisi kesehatan perusahaan adalah laporan keuangan, yang berisikan data yang menggambarkan keadaan keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah Neraca, Laporan Rugi Laba, Laporan Arus Kas dan Laporan Perubahan posisi Keuangan (Harahap, 2004:105).

Analisis laporan keuangan adalah suatu proses penguraian pos-pos laporan keuangan menjadi unit informasi yang lebih kecil. Dalam analisis laporan keuangan, perlu diperhatikan hal-hal sebagai berikut :

1. Dalam proses analisis, analis harus mengidentifikasi ada/tidaknya trend-trend tertentu dalam laporan keuangan.
2. Informasi tambahan di luar laporan keuangan diperlukan untuk memberikan analisis yang lebih tajam lagi.

Ada beberapa jenis analisis yang dapat digunakan dalam melakukan analisis terhadap sebuah laporan keuangan, (Supardi dan Mastuti, 2003; 78) yaitu:

1. Analisis Internal yang dilakukan oleh pihak manajemen.
2. Analisis Eksternal yang dilakukan oleh pihak-pihak di luar manajemen perusahaan misalnya bank, calon pemegang saham, dan calon kreditur lain.
3. Analisis Horizontal, yaitu analisis perkembangan data keuangan dan data operasi perusahaan dari tahun ke tahun.
4. Analisis Vertikal yaitu analisis laporan keuangan yang terbatas pada satu periode akuntansi saja, membandingkan antara pos yang satu dengan pos yang lainnya dalam laporan keuangan.

Dalam mengadakan interpretasi dan analisis laporan keuangan suatu perusahaan, seorang analis memerlukan adanya ukuran tertentu. Ukuran yang sering digunakan dalam analisis keuangan adalah “rasio”. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain (Munawir, 2002:64).

Analisis keuangan dalam mengadakan analisis rasio keuangan pada dasarnya dapat melakukan dua macam cara perbandingan (Riyanto, 2001:329) yaitu:

1. Membandingkan *present ratio* dengan *historical ratio* atau dengan rasio yang diperkirakan untuk waktu yang akan datang dari perusahaan yang sama.
2. Membandingkan *company ratio* dengan *industry ratio / leverage ratio* untuk waktu yang sama. Alternatif lain apabila rata-rata industri tidak ada adalah dengan membandingkan *company ratio* dengan milik perusahaan lain sejenis yang menjadi pemimpin dalam industri.

Penelitian yang dilakukan oleh (Triyono dan Hartoto, 2000) menggunakan model regresi linier berganda menunjukkan bahwa arus kas operasi, arus kas investasi dan arus kas pendanaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dalam penelitian ini akan dikaji pengaruh Z Score (sebagai indikator kinerja keuangan digunakan untuk memprediksi ancaman kebangkrutan terhadap suatu perusahaan) terhadap harga saham perusahaan-perusahaan yang go public dipasar modal, dengan mengambil studi sektor properti di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mengkaji apakah kenaikan atau penurunan nilai Z suatu perusahaan tercermin pada harga sahamnya, artinya bila nilai Z cenderung kearah kemajuan, apakah juga tercermin pada semakin tingginya harga saham, demikian pula sebaliknya. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, adalah: “ada hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan dengan harga saham.”

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian empiris pada perusahaan properti yang *go public* di Bursa Efek Indonesia. Namun dalam penelitian ini fakta empiris diperoleh dengan cara dokumentasi karena data yang digunakan berupa data sekunder. Penelitian ini menggunakan metode studi peristiwa.

Populasi & Sampel

Penelitian ini adalah termasuk penelitian populasi, sedangkan populasi sasaran dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Metode penentuan perusahaan yang digunakan sampel dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah perusahaan properti yang sudah go public sebelum tahun 2008, dan telah menerbitkan laporan keuangan selama periode 2008-2010, serta saham perusahaan tergolong aktif. Semakin tinggi frekuensi transaksi maka semakin aktif saham tersebut. Sample data yang diperoleh adalah PT. Bakreiland Development, Tbk (1995), PT. Ciputra Development, Tbk (1994), PT. Ciputra Surya, Tbk (1999), PT. Duta Pertiwi, Tbk (1994), PT. Duta Anggada Realty, Tbk (1990), PT. Fortune Mate Indonesia, Tbk (2000), PT. Global Land Development, Tbk (2000), PT. Lippo Cikarang, Tbk (1997), PT. Lippo Karawaci, Tbk (1996), PT. Pakuwon Jati, Tbk (1998), PT. Panca Wiratama Sakti, Tbk (1994), PT. Plaza Indonesia Realty, Tbk (1992), PT. Pudjiadi Prestige, Tbk (1994), PT. Ciputra Property, Tbk (2007), PT. Duta Graha Indah, Tbk (2007), PT. Pembangunan Jaya Ancol, Tbk (2004), PT. Intiland Development, Tbk (1991), dan PT. Perdana Gapura Prima, Tbk (2007).

Analisis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari berbagai sumber.

a. Data nama perusahaan properti yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan sahamnya tergolong aktif diambil dari Indonesian Capital Market 2011.

b. Data Laporan Keuangan Perusahaan.

Data laporan keuangan dalam penelitian ini diperoleh dari Indonesian Capital Market Directory 2011, Pojok Bursa UII. Komponen-komponen laporan keuangan yang digunakan meliputi: *current asset, total asset, current liabilities, Total liabilities, shareholder equity, retained earning, net sales, dan profit before tax.*

c. Data Harga Saham Perusahaan Sampel

Data harga saham dalam penelitian ini diperoleh dari Pojok Bursa UII. Harga saham yang digunakan adalah rata-rata harga saham pada saat *closing price* dibulan Oktober 2011.

Dalam penelitian ini analisa data yang digunakan bersifat kuantitatif. Analisis kuantitatif yang dilakukan adalah:

1. Analisis Diskriminan

Analisis Kebangkrutan Z, untuk memisahkan tingkat kebangkrutan suatu perusahaan dengan menghitung nilai dari beberapa rasio lalu kemudian dimasukkan dalam suatu persamaan diskriminan.

$$Z = 1,20(X_1) + 1,4(X_2) + 3,3(X_3) + 0,6(X_4) + 0,99(X_5)$$

- a. X_1 = (Rasio Aktiva Lancar- Hutang Lancar)/Total aktiva
- b. X_2 = Rasio laba ditahan/Total aktiva
- c. X_3 = Rasio laba sebelum bunga dan pajak/ Total aktiva
- d. X_4 = Rasio nilai pasar modal saham/Nilai buku total hutang
- e. X_5 = Total penjualan/Total aktiva

2. Analisa Korelasi Product Moment

Pengujian hubungan variable dalam penelitian ini menggunakan program statistik SPSS versi 16.0. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis korelasi

bivariate produk moment pearson. Besarnya angka korelasi berkisar pada 0 (tidak ada korelasi sama sekali) dan 1 (korelasi sempurna). Tanda korelasi juga berpengaruh pada penafsiran hasil. Tanda - (negative) pada output menunjukkan adanya arah yang berlawanan, sedangkan tanda + (positif) menunjukkan arah yang sama.

3. Koefisien Determinasi

Besarnya koefisien determinasi (r^2) adalah kuadrat besarnya koefisien korelasi (Algifari, 1997:150)

4. Pengujian Hipotesis

Digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variable Z-Score dan variable harga saham:

- a. Dalam penentuan H_0 dan H_a , tingkat signifikan (α) yang digunakan adalah 5%, atau *confidence level* sebesar 95%. Jumlah sampel (n) dalam penelitian ini ada 17 perusahaan berdasarkan periode tahunnya, dengan derajat kebebasan (df) sebesar $n-2$.
- b. Menentukan t hitung yang diperoleh dengan rumus berikut (Sudjana, 1989:369):

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

- c. Perbandingan nilai t hitung dengan nilai t tabel untuk mengetahui penerimaan atau penolakan hipotesis.

PEMBAHASAN DAN HASIL

Altman (1968) mengembangkan model Z-Score, yaitu nilai yang merupakan indikator untuk memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan, dengan melakukan studi mengenai rasio-rasio

keuangan perusahaan yang gagal atau bangkrut dan rasio-rasio keuangan perusahaan yang tidak bangkrut (Weston,1994:170). Dalam studinya itu, Altman mengklasifikasikan 22 variabel (rasio-rasio) kedalam lima kategori rasio standar, yaitu:

1. Rasio likuiditas untuk mengukur likuiditas perusahaan misalnya *current ratio*, *acid test ratio*, *cash ratio*, *working capital to total asset ratio*.
2. Rasio Profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, misalnya *gross profit margin*, *operational profit margin*, *net profit margin*, *Return on Investment (RoI)*, dan *market ratio*.
3. Rasio leverage yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa jauh aktiva perusahaan dibiayai dengan utang, misalnya *total debt to total asset ratio*, *total debt to total capital asset*, *long debt to equity ratio*, *tangible asset debt coverage*, *time interest earned ratio*.
4. Rasio solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajiban finansialnya.
5. Rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dayanya, misalnya *total asset turnover*, *receivable turnover*, *average collection period*, *inventory turnover*, *average days inventory*, *working capital turnover*.

Fungsi diskriminan akhir yang digunakan oleh Altman adalah sebagai berikut:

$$Z = 1,20(X_1)+1,4(X_2)+3,3(X_3) + 0,6(X_4) +0,99(X_5)$$

Uraian masing-masing variable adalah sebagai berikut (Weston,1994:70)

1. $X_1 = (\text{Rasio Aktiva Lancar- Hutang Lancar}) / \text{Total aktiva}$
Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang

dimilikinya. Perusahaan dengan modal kerja bersih yang negatif kemungkinan besar akan menghadapi masalah dalam menutupi kewajiban jangka pendeknya karena tidak tersedianya aktiva lancar yang cukup untuk menutupi kewajiban tersebut.

2. $X_2 = \text{Rasio laba ditahan} / \text{Total aktiva}$
3. $X_3 = \text{Rasio laba sebelum bunga dan pajak} / \text{Total aktiva}$
4. $X_4 = \text{Rasio nilai pasar modal saham} / \text{Nilai buku total hutang}$
Nilai pasar modal sendiri diperoleh dengan mengalikan jumlah lembar saham biasa yang beredar dengan harga pasar per lembar saham biasa. Nilai buku hutang diperoleh dengan menjumlahkan kewajiban lancar dengan kewajiban jangka panjang
5. $X_5 = \text{Total penjualan} / \text{Total aktiva}$

Rasio ini mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan keseluruhan aktiva perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba.

Berdasarkan analisis ini, perusahaan yang memiliki Z-Score lebih kecil dari 1,80 berisiko tinggi terhadap kebangkrutan, bila nilai Z berada diantara 1,81 sampai dengan 3,00 dikatakan masih memiliki resiko kebangkrutan (Grey area), bila di atas nilai 3,00 atau $Z > 3,00$ aman dari kebangkrutan.

Indriyo (2000:26) mendefinisikan saham sebagai tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas. Menurut Pandji Anoraga (2001:58) berdasarkan fungsinya, nilai suatu saham dibagi menjadi tiga jenis yaitu :

1. *Par Value* yaitu nilai yang tercantum pada saham untuk tujuan akuntansi
2. *Base Price* yang dipergunakan dalam perhitungan indeks harga saham. Harga dasar akan berubah sesuai dengan aksi emiten.
3. *Market Price* (Nilai Pasar), yaitu harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).

Berdasarkan informasi nilai risiko keuangan dari nilai Z rata-rata tahun 2008-2010 perusahaan sampel, dapat dideskripsikan bahwa secara rata-rata perusahaan-perusahaan tersebut tergolong dalam kategori bangkrut. Ada 3 perusahaan yang tergolong ke dalam kategori sehat, 9 perusahaan beresiko besar bangkrut, dan 5 perusahaan berada dalam grey area,. Seperti tampak dalam tabel .1.

Tabel .1
Nilai Rasio Keuangan Dan Z-Score Tahun 2008-2011

N o	Nama Perusahaannya	Tahun	Z Score	Kategori
1	Pakuwon Jati, Tbk	2008	0.507258993	Bangkrut
		2009	0.715800901	
		2010	1.114251219	
		Rata-Rata	0.779103704	
2	PT. Lippo-Cikarang, Tbk	2008	1.143830409	Bangkrut
		2009	1.124465231	
		2010	1.425747431	
		Rata-Rata	1.23134769	
3	PT. lippo-Karawaci, Tbk	2008	1.237261842	Bangkrut
		2009	1.318747674	
		2010	1.571243144	
		Rata-Rata	1.375750887	
4	PT. Duta Pertiwi, Tbk	2008	1.466463238	Bangkrut
		2009	1.784085658	
		2010	1.877168133	
		Rata-Rata	1.709239009	
5	PT. Ciputra Development, Tbk	2008	2.18445153	Grey Area
		2009	2.289746482	
		2010	1.956762931	
		Rata-Rata	2.143653647	
6	PT. Fortune Mate Indonesia, Tbk	2008	0.605353767	Sehat
		2009	7.171266824	
		2010	2.152326073	
		Rata-Rata	3.309648888	
7	PT. Bakreiland Development, Tbk	2008	1.435931636	Bangkrut
		2009	0.784643167	
		2010	1.072709172	
		Rata-Rata	1.097761325	
8	PT. Ciputra Surya, Tbk	2008	2.16990819	Grey Area
		2009	1.861279686	
		2010	1.721253142	
		Rata-Rata	1.917480339	
9	PT. Pudjia-di Prestige, Tbk	2008	2.840874271	Grey Area
		2009	2.556739587	
		2010	2.290528825	
		Rata-Rata	2.562714228	
10	PT. Global land Development, Tbk	2008	3.289845827	Sehat
		2009	4.43905949	
		2010	7.801422285	
		Rata-Rata	5.176775867	
11	PT. PlazaIndonesia Realty, Tbk	2008	0.806096663	Bangkrut
		2009	0.752183287	
		2010	1.165489967	
		Rata-Rata	0.907923306	
12	PT. Duta Anggada Reality, Tbk	2008	-0.33943160	Bangkrut
		2009	-0.39434343	
		2010	-0.16380392	
		Rata-Rata	-0.29919298	
13	PT. Ciputra Property, Tbk	2008	7.231271031	Sehat
		2009	8.584335884	
		2010	7.241487432	
		Rata-Rata	7.685698116	

		2008	2.707913439	
14	PT. Duta Graha Indah, Tbk	2009	2.516933076	Grey Area
		2010	1.839892319	
		Rata-Rata	2.354912944	
		2008	2.553787588	
15	PT. Pembangunan-JayaAncol, Tbk	2009	2.019043613	Grey Area
		2010	2.103856098	
		Rata-Rata	2.225562433	
		2008	1.106288733	
16	PT.Intiland Development, Tbk	2009	1.204350364	Bangkrut
		2010	3.078931552	
		Rata-Rata	1.796523549	
		2008	1.369023645	
17	PT. Perdana Gapura prima, Tbk	2009	1.356568076	Bangkrut
		2010	1.606660176	
		Rata-Rata	1.444083966	
		2008	1.369023645	

Sumber: Data di olahdari Indonesian Capital Market Directory 2011

PT. Panca Wiratama Sakti, Tbk. tidak diikutkan dalam perhitungan Z-Score karena nilai total liabilitasnya lebih besar daripada nilai total assetnya, sehingga tidak memenuhi kriteria.

Berdasarkan hasil analisis , didapat koefisiensi korelasi antara variabel Z-Score rata-rata tahun 2008-2010 dengan variabel harga saham rata-rata sebesar -0.153. Dari besarnya koefisiensi korelasi tersebut, disimpulkan bahwa koefisiensi korelasi tersebut, disimpulkan bahwa Z-Score dan harga saham mempunyai hubungan korelasi sangat rendah dan menunjukkan arah yang berlawanan.

Dalam penentuan signifikan koefisiensi korelasi dilakukan langkah-langkah berikut:

1. Menentukan Ho dan Ha

Ho : koefisiensi korelasi = 0
tidak ada hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan dengan harga saham

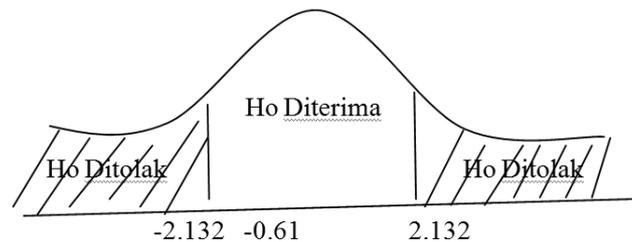
Ha : koefisiensi korelasi \neq 0
Ada hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan dan harga saham

2. Dalam penelitian ini, tingkat signifikan ditentukan dengan sebesar 5%, sehingga tingkat *confidence level* sebesar 95%. Jumlah sampel (n) dalam penelitian ini ada 17 perusahaan berdasarkan periode rata-rata tahun 2008-2010 dengan derajat kebebasan $n-2 = 15$

3. Menentukan t hitung
t hitung rata-rata tahun 2008-2010 adalah

$$t = \frac{-0,153\sqrt{17-2}}{\sqrt{1-(-0,153)^2}} = \frac{-0.593}{0.977} = -0,61$$

4. Pengujian pada kurve rata-rata tahun 2008-2010



5. Pengambilan Keputusan

a. Berdasarkan Probabilitas

Hasil analisis menunjukkan bahwa besarnya probabilitas antara Z-Score dengan harga saham pada rata-rata tahun 2008-2010 adalah 0,558, atau $\geq 5\%$, artinya tidak ada hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan dengan harga saham.

b. Berdasarkan t tabel

Rata-rata tahun 2008-2010, t tabel yang dihasilkan adalah sebesar 2.132. Jika dibandingkan ternyata $t \text{ tabel } -2.132 < t \text{ hitung } -0.61 < t \text{ tabel } 2.132$, dapat disimpulkan bahwa tidak ada hubungan antara Z-Score dengan Harga saham (Ho diterima).

KESIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan pada perusahaan sampel, diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Ditinjau dari nilai Z-Scorenya ternyata rata-rata perusahaan-perusahaan tersebut tergolong dalam kategori bangkrut. Ada 3 perusahaan yang tergolong ke dalam kategori sehat, 9 perusahaan beresiko besar bangkrut, dan 5 perusahaan berada dalam grey area.
2. Tidak ada hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan dengan harga saham. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien korelasi sebesar $-0,153$, sehingga H_0 diterima.
3. Berdasarkan perhitungan t hitung diperoleh t hitung sebesar $-0,61$
4. Berdasarkan perhitungan probabilitas antara Z-Score rata-rata tahun 2008-2010 dengan harga saham diperoleh nilai sebesar $0,558$, artinya tidak ada hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan dengan harga saham.
5. Berdasarkan t tabel, yang dihasilkan adalah sebesar $2,132$ ini berarti t tabel $-2,132 < t$ hitung $-0,61 < t$ tabel $2,132$, artinya tidak ada hubungan yang signifikan antara kinerja keuangan dengan harga saham.

Saran

Berdasarkan hasil analisis di atas, saran yang dapat diberikan bagi para investor yang akan melakukan pembelian atau penjualan saham di bursa adalah, bahwa dalam penelitian ini terbukti secara statistik tidak ada korelasi atau hubungan antara Z-Score (Indikator kinerja keuangan) dengan harga saham. Oleh karena itu para investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan pembelian saham hendaknya tidak hanya mempertimbangkan Z-Score namun juga

faktor-faktor lain dalam pembelian saham, yaitu misalnya laba, deviden, struktur modal, volume penjualan, dan tingkat inflasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari, (1997), *Statistik Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis*, Yogyakarta: UPP-AMP YKPN
- Anoraga, Panji, (2001), *Pengantar Pasar Modal Indonesia*, Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Gitosudarmo, Indriyo, (2000), *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta: BPFE
- Harahap, Sofyan Safri, (2004), *Analisis Krisis Atas Laporan Keuangan*, Edisi Kelima, Jakarta, PT. Raja Grafindo Persada.
- Hartono, (2004), *Statistik Untuk Penelitian*, Yogyakarta: LSKIP
- Munawir, S. (2004). *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Keempat, Cetakan Ke-13, Yogyakarta: Liberty.
- Pojok Bursa Efek Universitas Islam Indonesia.
- Riyanto, Bambang, (2001), *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Yogyakarta: BPFE
- Sudjana, (1989), *Memilih Prediktor untuk Model Regresi Linier Ganda*, Artikel dari dari Atma Nan Jaya, Vol. 2 No. 2
- Supardi dan Sri Mastuti, (2003), *Validitas Penggunaan Z-Score Altman Untuk Menilai Kebangkrutan Pada Perusahaan Go Publik di Bursa Efek Jakarta*, Dalam Kompak No. Januari- April.
- Triyono & J. Hartoto, (2000), *Hubungan Kandungan Informasi Arus Kas, Komponen Arus Kas dan Laba Akuntansi dengan Harga dan Return Saham*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Januari.
- Weston, F.J., & Brigham, E.F. (1994), *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesembilan, Jilid 2 (diterjemahkan oleh Gunawan Hutaauruk), Jakarta: Erlangga