

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Saham merupakan salah satu instrumen keuangan yang diperjual belikan di pasar modal. Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan modal atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan perseroan terbatas. Saham menjadi media investasi yang paling banyak di minati oleh investor karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Keuntungan investor yang berinvestasi di saham ada dua yaitu *capital gain* dan dividen. Pergerakan harga saham selalu berubah-ubah mengikuti permintaan pasar akan saham perusahaan. Perubahan permintaan saham merupakan respon dari pelaku pasar modal atau investor atas kinerja keuangan perusahaan dan isu-isu yang berkaitan dengan perusahaan.

Perlambatan ekonomi global beberapa tahun terakhir berpengaruh pada perekonomian Indonesia, dimana hal itu mengakibatkan menurunnya permintaan komoditas manufaktur. Kondisi ekonomi yang tidak menentu tersebut membuat persaingan usaha semakin ketat. Dengan ketatnya persaingan maka berakibat pada meningkatnya perusahaan yang mengalami penurunan kinerja keuangan dan berpotensi mengalami kebangkrutan. Berdasarkan data dari GAIKINDO (Gabungan Industri Kendaraan Motor Indonesia) bahwa pasar domestik dan ekspor-impor sektor industri otomotif pada tahun 2013-2015 terus mengalami penurunan. Pada tahun 2013 total

pejualan 1.229.901 unit, kemudian pada tahun 2014 turun menjadi 1.208.028 unit dan pada tahun 2015 turun menjadi 1.013.291 unit.

Menurut Toto (2011: 332), kebangkrutan merupakan kondisi dimana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak datang begitu saja di perusahaan, ada indikasi awal dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih dengan kalau laporan keuangan dianalisis lebih cermat dengan cara tertentu. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai indikasi adanya kebangkrutan di perusahaan. Dengan analisis kebangkrutan dapat memberikan informasi kesehatan keuangan perusahaan bagi manajemen perusahaan untuk melakukan perbaikan sehingga perusahaan terhindar dari kebangkrutan. Sedangkan bagi investor, analisis kebangkrutan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi disuatu perusahaan sehingga tidak salah memilih saham untuk berinvestasi.

Ada beberapa metode untuk menganalisis kebangkrutan, salah satunya di kemukakan oleh seorang profesor di New York University bernama Edward I Altman yaitu metode Altman Z-score dengan fungsi diskriminan $Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$. Jika nilai Z-score lebih besar dari 2,99 maka perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan, kemudian jika nilai Z-score = 1,81-2,99 maka perusahaan masuk kategori gray area atau rawan bangkrut dan jika nilai Z-score lebih kecil dari 1,81 maka perusahaan mengalami masalah keuangan yang serius atau bangkrut. Jika nilai Z-score perusahaan mengalami penurunan hingga dibawah nilai aman makan hal ini

bisa menyebabkan turunnya minat investor terhadap saham perusahaan sehingga harga saham pun bisa ikut turun.

Dalam fungsi diskriminan model Altman Z-score ada lima rasio keuangan yang digunakan sebagai variabel untuk mendeteksi kebangkrutan perusahaan. Yang pertama adalah *Working Capital To Total Asset* (WCTA). WCTA adalah rasio yang membandingkan modal kerja bersih terhadap total aset perusahaan. *Working Capital* diperoleh dari *asset* lancar di kurangi hutang lancar. Rasio tersebut untuk mengukur likuiditas perusahaan terhadap total *asset* yang dimiliki kaitannya dengan ukuran perusahaan. Jika rasio tersebut turun maka likuiditas perusahaan menurun. Hal ini akan membuat minat investor terhadap saham perusahaan menurun sehingga bisa menyebabkan turunnya harga saham.

Rasio yang kedua adalah *Retained Earnings To Total Asset* (RETA). RETA adalah rasio yang membandingkan laba ditahan dengan total *asset* perusahaan. Rasio RETA digunakan untuk mengukur profitabilitas yang mencerminkan usia perusahaan dan daya penghasilan perusahaan. Jika rasio RETA turun berarti saldo laba ditahan menurun hal ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba menurun, maka turunnya rasio RETA bisa berpotensi menurunnya minat investor terhadap saham perusahaan sehingga bisa menyebabkan turunnya harga saham.

Rasio yang ketiga adalah *Earnings Before Interest And Taxes To Total Asset* (EBITTA). EBITTA adalah rasio yang membandingkan laba sebelum bunga dan pajak atau laba operasi dengan total *asset* perusahaan. Rasio

EBITTA menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas perusahaan sebelum pembayaran bunga dan pajak. Jika rasio EBITTA turun berarti laba operasi yang di peroleh perusahaan menurun. Turunnya laba operasi maka akan mengakibatkan turunnya laba bersih perusahaan serta menurunnya *earning per share* sehingga minat investor terhadap saham perusahaan menurun dan kemudian bisa membuat harga saham perusahaan menurun.

Rasio yang keempat adalah *Market Value Of Equity To Book Value Liabilities* (MVEBVL). MVEBVL adalah rasio yang membandingkan nilai pasar dari saham biasa perusahaan dengan nilai buku dari total hutang perusahaan. Rasio MVEBVL menunjukkan kemampuan untuk memenuhi kewajiban-kewajiban dari nilai pasar saham biasa. Jika rasio MVEBVL turun berarti nilai pasar dari saham biasa turun atau meningkatnya total hutangnya perusahaan, hal ini bisa berpotensi menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan sehingga bisa membuat saham perusahaan turun.

Rasio yang kelima adalah *Sales To Total Asset* (STA). STA adalah rasio yang membandingkan penjualan dengan total *asset* perusahaan. Rasio STA menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total *asset* nya. Rasio STA mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan seluruh *asset* perusahaan untuk menghasilkan penjualan dan mendapatkan laba. Turunnya rasio STA bisa berpotensi menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan sehingga bisa membuat harga saham perusahaan turun.

Tetapi pada kenyataannya tidak selalu berlangsung seperti yang dijelaskan secara teori dan terdapat fenomena yang terjadi berbanding terbalik dengan teori. Berikut merupakan fenomena yang terjadi pada PT. Pan Brothers Tbk periode 2013-2015

Tabel 1.1

PT PAN BROTHERS Tbk

Variabel	Tahun		
	2013	2014	2015
Harga Saham (Rp)	357	505	560
<i>Working Capital To Total Asset (WCTA)</i>	0,5099	0,5714	0,5064
<i>Retained Earnings To Total Asset (RETA)</i>	0,0997	0,0881	0,0932
<i>Earnings Before Interest And Taxes To Total Asset (EBITTA)</i>	0,0802	0,0366	0,0387
<i>Market Value Of Equity To Book Value Liabilities (MVEBVL)</i>	0,1710	0,1821	0,13308
<i>Sales To Total Asset (STA)</i>	1,4510	0,9217	0,9452
Z-Score	2,57	1,96	1,89

Sumber: Diolah Penulis

Dari tabel diatas dapat diketahui bahwa pada tahun 2013 hingga tahun 2015 nilai Z-score pada PT Pan Brothers mengalami penurunan namun harga saham perusahaan tersebut mengalami kenaikan, hal ini bertentangan dengan teori yang sudah dijelaskan sebelumnya bahwa saat nilai Z-score turun maka harga saham berpotensi turun.

Kemudian pada tahun 2014 menuju tahun 2015 nilai rasio WCTA pada PT Pan Brothers Tbk mengalami penurunan namun harga saham mengalami kenaikan, hal ini tidak konsisten dengan teori yang sudah dijelaskan sebelumnya bahwa saat rasio WCTA turun maka harga saham berpotensi turun.

Selain itu saat rasio RETA pada PT Pan Brothers Tbk mengalami penurunan pada tahun 2013 menuju 2014 justru harga saham perusahaan itu mengalami kenaikan, hal ini juga tidak konsisten dengan teori yang menjelaskan bahwa pada saat rasio RETA turun maka harga saham akan berpotensi turun.

Kemudian rasio EBITTA pada PT Pan Brothers Tbk mengalami penurunan pada tahun 2013 menuju 2014 justru harga saham pada perusahaan itu mengalami kenaikan, hal ini juga tidak konsisten dengan teori yang menjelaskan bahwa pada saat rasio EBITTA turun maka harga saham akan berpotensi turun.

Kemudian rasio MVEBVL pada PT Pan Brothers Tbk mengalami penurunan pada tahun 2014 menuju 2015 justru harga saham pada perusahaan itu mengalami kenaikan, hal ini juga tidak konsisten dengan teori yang menjelaskan bahwa pada saat rasio MVEBVL turun maka harga saham akan berpotensi turun.

Kemudian rasio STA pada PT Pan Brothers Tbk mengalami penurunan pada tahun 2013 menuju 2014 justru harga saham pada perusahaan itu mengalami kenaikan, hal ini juga tidak konsisten dengan teori yang menjelaskan bahwa pada saat rasio STA turun maka harga saham akan berpotensi turun.

Penelitian sebelumnya yang terkait harga saham telah banyak dilakukan namun menunjukkan hasil penelitian yang berbeda-beda. Berikut ini adalah penelitian sebelumnya yang terkait dengan faktor yang mempengaruhi harga saham.

Tabel 1.2

Research Gap

Variabel	Peneliti	Tahun	Hasil Penelitian
Z-Score	Angga Saputra	2013	Z-Score berpengaruh terhadap harga saham
	Andromeda Ardian	2014	Z-Score tidak berpengaruh terhadap harga saham
	Kusuma Putra	2016	Z-Score tidak berpengaruh terhadap harga saham
WCTA	Andromeda Ardian	2014	WCTA berpengaruh terhadap harga saham
	Dewi Sukmawati	2014	WCTA berpengaruh terhadap harga saham
	Vidya Saputri	2015	WCTA tidak berpengaruh terhadap harga saham
RETA	Andromeda Ardian	2014	RETA berpengaruh terhadap harga saham
	Vidya Saputri	2015	RETA berpengaruh terhadap harga saham
	Dewi Sukmawati	2014	RETA tidak berpengaruh terhadap harga saham
EBITTA	Andromeda Ardian	2014	EBITTA berpengaruh terhadap harga saham
	Dewi Sukmawati	2014	EBITTA berpengaruh terhadap harga saham
	Mario Wasono	2012	EBITTA tidak berpengaruh terhadap harga saham
MVEBVL	Andromeda Ardian	2014	MVEBVL berpengaruh terhadap harga saham
	Dewi Sukmawati	2014	MVEBVL berpengaruh terhadap harga saham
	Vidya Saputri	2015	MVEBVL tidak berpengaruh terhadap harga saham
STA	Andromeda Ardian	2014	STA berpengaruh terhadap harga saham
	Vidya Saputri	2015	STA berpengaruh terhadap harga saham
	Dewi Sukmawati	2014	STA tidak berpengaruh terhadap harga saham

Sumber: Diolah Penulis

Dalam tabel diatas menunjukkan bahwa dari penelitian yang dilakukan oleh Angga Saputra (2013) menunjukkan bahwa Z-score berpengaruh terhadap harga saham sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Andromeda Ardian (2014) dan Kusuma Putra (2016) menunjukkan bahwa Z-score tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Andromeda Ardian (2014) menunjukkan bahwa rasio WCTA berpengaruh terhadap harga saham sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi Sukmawati (2014) dan Vidya Saputra (2015) menunjukkan bahwa rasio WCTA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Andromeda Adrian (2014) dan Vidya Saputri (2015) menunjukkan bahwa rasio RETA berpengaruh terhadap harga saham sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Dewi Sukmawati (2014) menunjukkan rasio RETA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Dan pada penelitian yang dilakukan Andromeda Adrian (2014) dan Dewi Sukmawati (2014) menunjukkan rasio EBITTA berpengaruh terhadap harga saham sedangkan penelitian Mario Wasono (2012) menunjukkan rasio EBITTA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kemudian pada penelitian Andromedia Adrian (2014) dan Dewi Sukmawati (2014) menunjukkan rasio MVEBVL berpengaruh terhadap harga saham sedangkan penelitian Vidya Saputra (2015) menunjukkan rasio MVEBVL tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Kemudian pada penelitian Andromedia Adrian (2014) dan Vidya Saputra (2015) menunjukkan rasio STA berpengaruh terhadap saham sedangkan penelitian Dewi Sukmawati (2014) menunjukkan rasio STA tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Berdasarkan penjelasan diatas dan masih adanya perbedaan hasil penelitian sebelumnya maka penelitian selanjutnya masih diperlukan penelitian, maka penulis tertarik ingin melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Hasil Analisis Diskriminan Potensi Kebangkrutan Model Altman Z-score terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2016”**.

1.2. Perumusan Masalah

1. Apakah *Working Capital To Total Asset* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016?
2. Apakah *Retained Earnings To Total Asset (RETA)* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016?
3. Apakah *Earnings Before Interest And Taxes To Total Asset (EBITTA)* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016?
4. Apakah *Market Value Of Equity To Book Value Liabilities (MVEBVL)* berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016?

5. Apakah *Sales To Total Asset* (STA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016?
6. Apakah *Working Capital To Total Asset* (WCTA) , *Retained Earnings To Total Asset* (RETA) , *Earnings Before Interest And Taxes To Total Asset* (EBITTA) , *Market Value Of Equity To Book Value Liabilities* (MVEBVL), *Sales To Total Asset* (STA) secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2016?
7. Apakah Z-score berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016?

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Working Capital To Total Asset* (WCTA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016 .
2. Untuk mengetahui pengaruh *Retained Earnings To Total Asset* (RETA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Earnings Before Interest And Taxes To Total Asset* (EBITTA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016 .
4. Untuk mengetahui pengaruh *Market Value Of Equity To Book Value Liabilities* (MVEBVL) berpengaruh terhadap harga saham

pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

5. Untuk mengetahui pengaruh *Sales To Total Asset* (STA) berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.
6. Untuk mengetahui pengaruh *Working Capital To Total Asset* , *Retained Earnings To Total Asset*, *Earnings Before Interest And Taxes To Total Asset*, *Market Value Of Equity To Book Value Liabilities*, *Sales To Total Asset* secara simultan berpengaruh terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014 – 2016 .
7. Untuk mengetahui pengaruh nilai Z-score terhadap harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2016.

1.3.2. Manfaat Penelitian

1. Bagi Penulis

Penelitian ini digunakan untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan guna mencapai gelar sarjana ekonomi pada fakultas ekonomi Universitas Satya Negara Indonesia.

2. Bagi Pihak lain

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan referensi perpustakaan untuk menambah pengetahuan serta dijadikan sebagai perbandingan penelitian bagi yang memiliki objek penelitian yang sama. Selain itu juga dapat dijadikan acuan bagi mahasiswa semester bawah sehingga dapat menambah semangat belajar dan meneliti lebih lanjut. Dan diharapkan dapat memberikan pengetahuan mengenai prediksi kebangkrutan model Altman Z-score serta hubungannya dengan harga saham.

