
**ANALISIS KEBANGKRUTAN BANK TERHADAP HARGA
SAHAM PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG
TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA**

DEBBY LIKUMAHUA¹

likumahuwadefrilya@yahoo.co.id

ABSTRACT

Banking is a business entity which is aimed to earn profit. Thus the management should be able to control the financial operation activities. One of the way is by executing the analysis of bankruptcy-prediction which is used to provide information about its influence toward the stock price. The purpose of this study is to analyze the banking and corporate bankruptcy-prediction and to find out whether there is influence between bank insolvency on the shares price in Indonesian Stock Exchange banks. The data used in this study were the financial statements and stock prices of 10 banks listed in the Indonesian stock exchange. Altman Z-Score analysis and statistical regression analysis were used to analyze the data. Results indicated that Altman Z-Score analysis had a value of less than 1,20 which means that all banks are classified potentially bankrupt. Meanwhile, the statistical analysis implied that the influence of this analysis condition toward stock price was decreasing each year. It might be influential to the bankrupt banking companies in Indonesian Stock Exchange.

Keywords: *Bankruptcy, Market Shares, Z-Score*

ABSTRAKSI

Perbankan merupakan badan usaha yang tujuannya menghasilkan keuntungan, maka pihak manajemen harus dapat melakukan pengendalian terhadap kegiatan operasional keuangannya. Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah dengan analisis prediksi kebangkrutan. Kemudian dapat digunakan untuk memberikan informasi tentang pengaruhnya dengan harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis prediksi kebangkrutan perusahaan perbankan dan untuk menganalisis apakah ada pengaruh antara kebangkrutan bank terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah laporan keuangan dan harga saham 10 bank yang terdaftar di BEI. Metode analisis datanya adalah Analisis Rasio Altman Z-Score dan Analisis Statistik Regresi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa analisis Altman Z-Score masih mempunyai nilai kurang dari 1,20 yang artinya semua bank diklasifikasikan berpotensi bangkrut. Kemudian pengaruhnya terhadap harga saham dengan menggunakan analisis statistik mengalami penurunan tiap tahunnya sehingga

¹ Debby Likumahua adalah dosen tetap Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Indonesia Maluku

nantinya terdapat pengaruh pada perusahaan perbankan di BEI yang mengalami kebangkrutan.

Kata Kunci: Kebangkrutan Bank, Harga Saham, Z-Score

PENDAHULUAN

Perbankan merupakan suatu badan usaha yang mempunyai peranan yang sangat penting di seluruh Indonesia. Salah satu peranannya bagi masyarakat adalah sebagai lalu lintas pembayaran. Terjadinya likuidasi pada sejumlah bank telah menimbulkan beberapa permasalahan yang berkaitan dengan *stakeholder* dan *shareholder*. Kondisi ini tentu saja membuat para investor dan kreditur merasa khawatir jika perusahaannya mengalami kesulitan keuangan yang bisa mengarah pada kebangkrutan. Hal ini sebenarnya tidak akan menimbulkan masalah yang lebih besar jika proses likuidasi pada sebuah lembaga perbankan dapat diprediksi lebih dini sehingga terjadinya masalah yang berkaitan dengan nasabah, pemilik, maupun karyawan yang harus kehilangan pekerjaannya dapat dihindari (Adnan dan Kurniasih, 2000:147). Penelitian ini memperkuat formula dan penelitian yang telah dilakukan oleh Altman, sebab hasil dari penelitiannya terlihat bahwa semua atau sepuluh perusahaan yang jadi obyek penelitian setelah dianalisis dengan menggunakan formula yang telah ditemukan Altman, semuanya mempunyai rasio keuangan dengan tingkat resiko keuangan yang tinggi karena rasionya di bawah 1,20. Penelitian ini juga membuktikan bahwa kebangkrutan perusahaan dapat diukur dua tahun sebelum perusahaan itu mengalami kebangkrutan.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Adnan dan Kurniasih (2000), dapat disimpulkan bahwa kebangkrutan suatu bank dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangannya. Pengukuran tersebut dilakukan dengan cara menganalisis laporan keuangan yang dikeluarkan oleh bank yang bersangkutan. Analisis laporan keuangan merupakan suatu alat yang sangat penting untuk mengetahui posisi keuangan perusahaan serta hasil-hasil yang dicapai sehubungan dengan pemilihan strategi-strategi perusahaan yang akan atau telah dilaksanakan. Selain itu perusahaan dapat mengetahui keadaan dan perkembangan finansial perusahaan serta hasil-hasil yang telah dicapai di waktu lampau dan di waktu yang sedang berjalan. Dengan melakukan analisis keuangan di waktu lampau, maka dapat diketahui kelemahan-kelemahan perusahaan dan hasil-hasilnya yang dianggap telah cukup baik, serta mengetahui potensi kebangkrutan perusahaan tersebut.

Dalam kaitannya dengan seorang kreditur dan seorang pemegang saham, melihat hubungan antara harga saham dengan kebangkrutan bank, yakni harga saham akan meningkat jika kinerja perusahaan baik dan tidak mengalami *financial distressed* maupun *insolvabilitas*. Dengan harga saham yang meningkat tersebut berarti akan meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya (Handono, 2000:67). Harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kemampuan manajemen perusahaan untuk beroperasi secara menguntungkan di tengah-tengah lingkungan usaha yang semakin kompetitif. Oleh sebab itu, dengan menggunakan analisis

kebangkrutan ini maka bank bisa melakukan persiapan-persiapan untuk mengatasi berbagai kemungkinan terburuk yang mungkin akan terjadi nantinya. Bagi para investor, tempat yang digunakan untuk memperjualbelikan saham suatu perusahaan adalah di pasar modal. Pasar modal di Indonesia yakni Bursa Efek Indonesia (BEI), merupakan alternatif yang masih sangat diperlukan dalam menyediakan investasi. Adapun jumlah bank pemerintah dan bank swasta yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dengan perubahan harga saham di setiap tahunnya dapat dilihat pada Tabel 1 dan Tabel 2.

Tabel 1
Perusahaan Perbankan (Pemerintah) yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Perubahan Harga Saham Per Tahun (Rp)			
			2008	2009	2010	2011
1	BBNI	PT Bank Negara Indonesia, Tbk	1970	680	1980	3875
2	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia, Tbk	7400	4575	7650	10500
3	BMRI	PT Bank Mandiri, Tbk	3500	2025	4700	6500
4	BBTN	PT Bank Tabungan Negara, Tbk	300	250	275	275
5	BBI	PT Bank Ekspor Indonesia, Tbk	285	375	330	305

Sumber: Situs Bursa Efek Indonesia

Tabel 2
Perusahaan Perbankan (Swasta) yang terdaftar
Di Bursa Efek Indonesia

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	Perubahan Harga Saham Per Tahun (Rp)			
			2008	2009	2010	2011
1	AGRO	PT Bank Agro, Tbk	235	235	141	184
2	BNBA	PT Bank Bumi Arta, Tbk	60	133	164	139
3	BABP	PT Bank Icb Bumi Putera, Tbk	62	120	135	106
4	BAEK	PT Bank Ekonomi, Tbk	2225	2700	2500	2050
5	BBCA	PT Bank Central Asia, Tbk	7300	3250	4850	6400
6	BDMN	PT Bank Danamon Indonesia, Tbk	8000	3100	4550	5700
7	BBKP	PT Bank Bukopin, Tbk	560	200	375	650

8	LPBN	PT Bank Lippo, Tbk	525	425	570	570
9	BBNP	PT Bank Nusantara Parahyangan, Tbk	1510	1510	1300	1230
10	BNGA	PT Bank Niaga, Tbk	200	250	150	265
11	BNII	PT Bank Internasional Indonesia, Tbk	225	370	315	305
12	BACA	PT Bank Capital Indonesia, Tbk	106	101	98	85
13	MEGA	PT Bank Mega, Tbk	750	425	500	560
14	BCIC	PT Bank Mutiara, Tbk	68	50	50	50
15	BNLI	PT Bank Permata, Tbk	890	490	800	1530

Sumber: Situs Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan Tabel 1 dan Tabel 2 maka dapat disimpulkan bahwa beberapa perusahaan perbankan memiliki nilai harga saham yang kecil dan mengalami penurunan harga saham yang cukup signifikan. Hal ini tentunya tidak terlepas dari buruknya kemampuan manajemen perusahaan. Jika sudah begitu, maka pihak perusahaan harus secepatnya mengatasi masalah yang ada sehingga potensi bangkrutnya perusahaan dapat dicegah. Oleh karena itu, penelitian ini berjudul “Analisis Kebangkrutan Bank terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

Berdasarkan realitas yang telah diungkapkan pada latar belakang, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Bagaimana prediksi kebangkrutan bank dengan metode Altman Z-Score di Bursa Efek Indonesia? (2) Bagaimana pengaruh antara kebangkrutan bank terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

Jadi, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis prediksi kebangkrutan bank dengan metode Altman Z-Score di Bursa Efek Indonesia dan untuk menganalisis apakah ada pengaruh antara kebangkrutan bank terhadap harga saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

TELAAH TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kebangkrutan Bank

Kebangkrutan (*bankruptcy*) biasanya diartikan sebagai kegagalan perusahaan dalam menjalankan operasi perusahaan untuk menghasilkan laba (Supardi, 2003:79). Sedangkan menurut Undang-Undang No. 4 tahun 1998, kebangkrutan merupakan suatu kondisi dimana suatu institusi dinyatakan oleh keputusan pengadilan bila debitur memiliki dua atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu hutang yang telah jatuh tempo dan dapat ditagih. Kebangkrutan sering juga disebut likuidasi perusahaan atau penutupan perusahaan ataupun *insolvibilitas*.

Menurut Santoso dalam Suharman (2007):

“Bank yang gagal usaha memiliki satu atau keduanya dari dua kriteria berikut: pertama, bank tersebut membutuhkan dukungan keuangan dan atau *management support* dari pemerintah dalam menjalankan operasionalnya. Kedua, berdasarkan tingkat kesehatannya bank tersebut termasuk ke dalam bank yang kurang sehat dan tidak sehat.”

Kebangkrutan sebagai suatu kegagalan yang terjadi pada sebuah perusahaan didefinisikan dalam beberapa pengertian menurut (Martin dalam Supardi, 2003:79) yaitu:

1. Kegagalan Ekonomi (*Economic Distressed*)

Kegagalan dalam ekonomi berarti bahwa perusahaan kehilangan uang atau pendapatan perusahaan tidak mampu menutupi biayanya sendiri. Ini berarti tingkat labanya lebih kecil dari biaya modal atau nilai sekarang dari arus kas perusahaan lebih kecil dari kewajiban. Kegagalan terjadi bila arus kas sebenarnya dari perusahaan tersebut jauh dibawah arus kas yang diharapkan. Bahkan kegagalan dapat juga berarti tingkat pendapatan atas biaya historis dari investasinya lebih kecil daripada biaya modal perusahaan yang dikeluarkan untuk sebuah investasi tersebut.

2. Kegagalan Keuangan (*Financial Distressed*)

Pengertian *financial distressed* menurut Supardi (2003:79) mempunyai makna kesulitan dana baik dalam arti dana dalam pengertian kas atau dalam pengertian modal kerja. Sebagian *asset liability management* sangat berperan dalam pengaturan untuk menjaga agar tidak terkena *financial distressed*. Kebangkrutan akan cepat terjadi pada perusahaan yang berada di negara yang sedang mengalami kesulitan ekonomi, karena kesulitan ekonomi akan memicu semakin cepatnya kebangkrutan perusahaan yang mungkin tadinya sudah sakit kemudian semakin sakit dan bangkrut.

Faktor-faktor Penyebab Kebangkrutan

Kebangkrutan yang terjadi pada perbankan di Indonesia disebabkan oleh nilai mata uang rupiah yang menurun, suku bunga tinggi, terjadinya *rush*, hutang membengkak, simpanan nasabah rendah dan tingginya kredit macet yang melanda hampir seluruh bank di Indonesia. Terdapat empat faktor yang menyebabkan kegagalan bank, antara lain:

1. Ekspansi kredit bank yang berlebihan.
2. Informasi asimetri mengakibatkan pada ketidakmampuan deposan untuk menilai aktiva bank secara akurat, khususnya ketika kondisi ekonomi bank memburuk.

3. Guncangan dimulai dari luar sistem perbankan, lepas dari kondisi keuangan bank, yang menyebabkan penabung mengubah preferensi likuiditasnya atau menyebabkan pengurangan pada cadangan bank.
4. Pembatasan institusional dan hukum yang memperlemah bank dan menyebabkan kebangkrutan.

Menurut Harnanto dalam Adnan (2000:140), faktor lain penyebab kegagalan bank secara internal adalah:

1. Terlalu besar kredit yang diberikan kepada nasabah sehingga akan menyebabkan adanya penunggakan dalam pembayaran sampai akhirnya tidak dapat membayar.
2. Manajemen tidak efisien yang disebabkan karena kurang adanya kemampuan, pengalaman, ketrampilan, sikap inisiatif dari manajemen.
3. Penyalahgunaan wewenang dan kecurangan dimana sering dilakukan oleh karyawan, bahkan manajer puncak sekalipun sangat merugikan apalagi yang berhubungan dengan keuangan bank.

Indikator Kebangkrutan

Ada beberapa indikator atau sumber informasi tentang kemungkinan dari kebangkrutan:

1. Sebuah analisis arus kas periode sekarang dan masa mendatang. Manfaat dari penggunaan sumber informasi ini yakni fokus secara langsung pada dugaan kebangkrutan untuk periode yang menjadi perhatian. Estimasi arus kas termasuk pada analisis ini merupakan variabel kritis pada asumsi yang mendasari persiapan anggaran.
2. Analisis strategi perusahaan. Analisis ini mempertimbangkan kompetitor potensial dari perusahaan atau institusi, struktur biaya relatifnya, ekspansi gedung pada industri, kemampuan perusahaan untuk meneruskan kenaikan biaya, kualitas manajemen dan sebagainya. Dalam teori, pertimbangan ini juga akan mendasari analisis arus kas. Bagaimanapun juga sebuah fokus yang terpisah pada persoalan strategi dapat menyoroti konsekuensi dari perbedaan yang tiba-tiba terjadi dalam sebuah industri. Sebagai contoh adalah pengujian BEP dan struktur biaya.
3. Analisis laporan keuangan perusahaan dengan perbandingan perusahaan. Analisis ini dapat berfokus pada variabel keuangan single (*univariate analysis*) atau kombinasi variabel keuangan (*multivariate analysis*).
4. Variabel eksternal seperti *return* sekuritas atau peringkat obligasi.

Prediksi Kebangkrutan dengan Menggunakan *Multivariate Discriminant Analysis*

Kegiatan dengan melakukan analisis laporan keuangan suatu bank untuk melakukan prediksi kondisi masa depan bukanlah suatu yang mudah. Apalagi perusahaan perbankan merupakan perusahaan yang sangat rentan akan pengaruh ekonomi nasional dan global. Oleh karena itu, alat prediksi kebangkrutan yang digunakan pada perbankan harus mempunyai ketepatan prediksi yang baik dengan tetap memperhatikan karakteristik perbankan. Menurut Avianti (2000:45), ketepatan prediksi masa depan berlaku selama emiten mempunyai kondisi

keuangan yang sama dengan pada saat prediksi dilakukan. Apabila emiten melakukan perbaikan kinerja melalui strategi yang tepat, kemungkinan besar ada ketidaktepatan prediksi. Namun kelemahan apapun yang di hadapi pada kenyataannya prediksi masih selalu di lakukan untuk pengambilan keputusan.

Konsep *Multivariate Discriminant Analysis*

Analisis diskriminan adalah suatu analisis yang menghasilkan suatu indeks yang memungkinkan penggolongan suatu observasi kedalam salah satu kelompok yang telah di tetapkan terlebih dahulu. Pada analisis diskriminan ini terdiri dari tiga langkah, yaitu (Weston, 1993:170):

1. Merancang golongan klasifikasi yang *mutually exclusive*. Setiap golongan di bedakan oleh suatu distribusi probabilitas dari ciri-cirinya
2. Mengumpulkan data untuk setiap golongan
3. Mencari kombinasi linier dari cirri masing-masing yang paling baik membedakan golongan-golongan tersebut.

Adanya kebangkrutan pada perusahaan menyebabkan banyak kerugian yang menimpa berbagai pihak, untuk mengatasi hal tersebut banyak penelitian telah di lakukan. Salah satu penelitian yang sukses adalah penelitian yang dilakukan oleh Altman pada tahun 1968. Altman dalam penelitiannya menggunakan analisis multivariat diskriminan untuk membuat suatu model yang bertujuan meramalkan kebangkrutan perusahaan dengan sampel dirancang sebanyak 66 perusahaan yang terdiri dari kelompok perusahaan yang mengalami kebangkrutan dan kelompok perusahaan yang tidak mengalami kebangkrutan.

Dalam penelitiannya, Altman melakukan survei model-model yang di kembangkan di Amerika Serikat, Jepang, Jerman, Swiss, Brazil, Australia, Inggris, Irlandia, Kanada, Belanda dan Prancis. Dengan menggunakan *multivariate discriminant analysis* tersebut, Altman menemukan bahwa rasio-rasio keuangan *liquidity*, *solvency* dan *profitability* bermanfaat dalam memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan tingkat keakuratan yang semakin menurun seiring dengan semakin lamanya periode prediksi.

Rasio-rasio Prediksi Kebangkrutan Bank

Rasio-rasio keuangan yang digunakan untuk menilai kebangkrutan bank ada lima yaitu:

1. *Working Capital/Total Assets*

Modal kerja yang di sini dimaksud adalah selisih antara aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Sedangkan *current assets* pada perusahaan perbankan terdiri dari *cash on hand and banks, placement in other banks, notes and securities, loan and investmen*. *Current liabilities* terdiri dari *demand deposit, time deposit*, dan *saving deposit*. Sedangkan *total assets* adalah semua *assets* yang ada di dalam perusahaan tersebut. Menurut Supardi (2003:81), rasio ini pada dasarnya merupakan salah satu rasio likuiditas yang mengatur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Hasil rasio tersebut dapat negatif apabila aktiva lancar lebih kecil dari kewajiban lancar. Jika dikaitkan dengan indikator indikator kebangkrutan tersebut di atas, maka indikator yang dapat digunakan untuk

mendeteksi adanya masalah pada tingkat likuiditas perusahaan adalah indikator-indikator internal seperti, ketidakcukupan kas, utang dagang membengkak, *utilisasi* modal (harta kekayaan) menurun, penambahan utang yang tidak terkendali.

2. *Retained Earning/Total Assets*

Rasio ini merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi atau mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu. *Retained earnings* di sini adalah laba ditahan. Menurut Mulyono, (1994) *retained earning/total assets* adalah rasio profitabilitas yang dapat mendeteksi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang ditinjau dari kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dibandingkan dengan kecepatan perputaran *operating assets* sebagai ukuran efisiensi usaha. Rasio ini mengatur akumulasi laba selama perusahaan beroperasi. Umur perusahaan berpengaruh terhadap rasio tersebut karena semakin lama perusahaan beroperasi memungkinkan untuk memperlancar akumulasi laba ditahan. Hal tersebut menyebabkan perusahaan yang masih relatif muda pada umumnya akan menunjukkan hasil rasio tersebut yang rendah, kecuali yang labanya sangat besar pada masa awal berdirinya.

3. *Earning Before Interest and Tax/Total Assets*

Menurut Supardi (2003:81) rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio *Earning Before Interest and Tax* di sini adalah *operating income*. Rasio ini merupakan kontributor terbesar dari model tersebut. Beberapa indikator yang dapat kita gunakan dalam mendeteksi adanya masalah pada kemampuan profitabilitas perusahaan diantaranya adalah, piutang dagang meningkat, rugi terus-menerus dalam beberapa kwartal, persediaan meningkat, penjualan menurun, terlambatnya hasil penagihan piutang, kredibilitas perusahaan berkurang serta kesediaan memberi kredit pada konsumen yang tak dapat membayar pada waktu yang telah ditetapkan.

4. *Market Value Equity/Book Value of Debt*

Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap hutangnya melalui modalnya sendiri (Adnan, 2001:190). Rasio *market value equity* di sini adalah *closing price* tahunan dikali dengan *total share* tahunan. Modal yang dimaksud di sini adalah gabungan nilai pasar dari modal biasa dan saham preferen, sedangkan hutang mencakup hutang lancar dan hutang jangka panjang.

5. *Sales/Total Assets*

Menurut M. Akhyar Adnan, (2001:190) rasio ini merupakan rasio yang mendeteksi kemampuan dana perusahaan yang tertanam dalam keseluruhan aktiva yang berputar dalam satu periode tertentu. Rasio ini mengukur kemampuan manajemen dalam menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan. *Sales* yang dipakai pada perusahaan perbankan adalah *revenue*.

Saham

Dalam Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, saham merupakan surat berharga sebagai bukti pemilikan individu/institusi dalam suatu perusahaan (biasa dipegang perorangan/lembaga pada suatu perusahaan). Apabila seseorang membeli saham, maka ia akan menjadi pemilik dan disebut pemegang saham perusahaan tersebut. (Gitosudarmo, 2000:26) mendefinisikan saham sebagai tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas.

Menurut Baridwan (1992:294), apabila perusahaan menyertakan satu macam saham, maka saham itu disebut saham biasa (*common stock*). Saham biasa ada dua jenis, yaitu saham atas nama dan saham atas unjuk. Untuk saham atas nama, nama pemilik saham tertera di atas saham tersebut, sedangkan saham atas unjuk yaitu nama pemilik saham tidak tertera di atas saham, tetapi pemilik saham adalah yang memegang saham tersebut. Saham adalah surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan (Anoraga, 2001:58).

Menurut Husnan (2003:285), saham merupakan bukti kepemilikan atas suatu perusahaan yang berbentuk perseroan terbatas. Jadi dapat disimpulkan saham adalah surat kepemilikan modal dalam suatu perusahaan yang dapat diperjualbelikan di pasar modal. Salah satu harapan investasi terbesar dan yang paling mendasar atas saham adalah membuat investor dapat menikmati keuntungan yang dicapai oleh perusahaan. Namun keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham adalah setelah memenuhi kewajiban perusahaan lainnya, seperti biaya bunga, biaya operasional dan lainnya.

Harga Saham

Harga saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung (Ang, 1997). Menurut Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal pada hakekatnya harga saham merupakan penerimaan besarnya pengorbanan yang harus dilakukan oleh setiap investor untuk penyertaan dalam perusahaan. Menurut Weston (dalam Haryati, 2001:5), harga saham menggambarkan penilaian pasar modal atas kemampuan perusahaan memperoleh pendapatan dari waktu ke waktu, besarnya resiko atas kelangsungan pendapatan dan sekumpulan faktor-faktor lain.

Jika pasar bursa efek ditutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Jadi harga pasar inilah yang menyatakan naik turunnya suatu saham. Jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding share*), maka akan didapatkan nilai pasar (*market value*).

Penilaian Harga Saham

Harga saham di pasar pada dasarnya ditentukan oleh kekuatan pasar atau tergantung dari permintaan dan penawaran pasar. Menurut Anoraga (2001:61) terdapat dua jenis pendekatan yang digunakan untuk menilai investasi dalam bentuk saham yaitu:

1. *The Firm Foundation Theory*

Dalam teori ini setiap instrumen investasi baik itu saham atau yang lain mempunyai landasan yang kuat yang disebut dengan nilai intrinsik yang dapat ditentukan melalui suatu analisis yang hati-hati terhadap kondisi pada saat sekarang dan prospeknya di masa yang akan datang. Pada saat harga turun atau naik di atas nilai intrinsiknya yang bersifat pasti, maka kesempatan menjual atau membeli muncul.

Dengan demikian tindakan investasi sifatnya hanya memperbandingkan harga pasar atau *assets* terhadap nilai intrinsiknya. Nilai intrinsik di sini adalah nilai sekarang (*present value*) dari seluruh aliran penerimaan deviden yang akan diterima dalam periode yang akan datang. Hal ini berarti pemilik saham atau investor mendiskontokan nilai uang yang akan diterima, kemudian dengan *discount factor* tertentu mencerminkan tingkat *return* alternatif investasi yang diinginkan setelah memperhatikan unsur risiko dan waktu. Teori ini didasarkan pada pendekatan penerimaan deviden dimana semakin besar penerimaan saat ini dan prospek pertumbuhannya di masa yang akan datang maka akan semakin besar nilai sahamnya. Sehingga perbedaan tingkat pertumbuhan adalah faktor utama dalam penilaian saham ini.

2. *The Castel in the Air Theory*

Menurut Pandji Anoraga(2001:6)teori ini memusatkan perhatiannya pada nilai psikologis. Pengikut teori ini lebih menekankan pendekatan tingkah laku investor di masa yang akan datang berdasarkan kebiasaan di masa lalu dan bukannya pada nilai intrinsik saham itu. Teori ini bertentangan dengan pendekatan *The Firm Foundation Theory* yang memerlukan banyak kerja dan diragukan kebenarannya atau kewajaran dari penilaian untuk mencapai nilai intrinsiknya karena tidak seorangpun dapat mengetahui dengan pasti faktor-faktor yang akan mempengaruhi proses pendapatan dan pembayaran dividen di masa mendatang. Teori ini banyak pula didukung oleh masyarakat keuangan maupun masyarakat akademis. Dalam masyarakat akademis berpendapat bahwa nilai intrinsik saham adalah sebuah impian. Pertukaran nilai setiap *asset*-nya sangat tergantung dari transaksi riil atau yang diharapkan. Pendekatan riil ini contohnya adalah analisis teknis, analisis ini di dasarkan pada anggapan yang luas bahwa harga efektif ditentukan oleh penawaran harga saham pada masa lalu dengan menggunakan diagram-diagram dan model-model.

Perubahan Harga Saham

Keuntungan investor dalam menginvestasikan modalnya kepada perusahaan adalah pada akhir periode akuntansi yang berupa deviden. Oleh karena itu, banyak investor yang menanamkan modalnya terutama pada perusahaan yang sering memperoleh keuntungan. Perusahaan yang memperoleh keuntungan akan memberikan kompensasi (*return*) kepada investor. Menurut Hanafi dan Abdul Halim (1996:300)*return* sebagai perubahan nilai antara periode $t+1$ dengan periode t ditambah pendapat-pendapat lain yang terjadi selama periode tersebut. Sementara Hartono (2000:107) membedakan *return* menjadi dua yaitu *return* ekspektasi (*expected return*) dan *return* realisasi (*realized return*). *Return* ekspektasi adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di masa mendatang. *Return* realisasi merupakan *return* yang sudah terjadi dan dihitung

berdasarkan data historis. *Return* ini merupakan selisih harga sekarang dan sebelumnya secara relatif. *Return* realisasi penting untuk mengukur kinerja perusahaan dan sebagai penentu resiko di masa depan.

Pengaruh Kebangkrutan Bank Terhadap Harga Saham

Tinggi rendahnya harga saham yang terbentuk di Bursa Efek (pasar sekunder) lebih banyak dipengaruhi oleh pertimbangan pembeli dan penjual yang melakukan transaksi, pertimbangan ini mencakup kondisi kinerja perusahaan (bangkrut atau sehat), prospek industri, situasi politik, kebijakan pemerintah dan kondisi bursa itu sendiri.(Sunariyah dalam Kurnia, 2000:86).

Dari faktor-faktor tersebut, pembeli dan penjual akan membangun persepsinya masing-masing. Di dasari persepsi tersebut, maka akan terbentuk permintaan dan penawaran terhadap saham, dari kekuatan itulah harga saham akan terbentuk di bursa. Menurut Sunariyah (dalam Handono, 2000:83) Nilai investasi pada surat berharga dipengaruhi oleh harapan pemodal atau investor tentang kinerja perusahaan sehat atau tidak sehat di masa datang. Sebab bagi investor membeli saham berarti membeli prospek perusahaan. Harga saham akan meningkat jika kinerja perusahaan baik dan tidak mengalami *financial distressed* maupun *insolvibilitas*. Dengan harga saham yang meningkat tersebut berarti akan meningkatkan kemakmuran pemegang sahamnya (Handono, 2000:67). Harga saham juga dapat dipengaruhi oleh kemampuan manajemen perusahaan untuk beroperasi secara menguntungkan di tengah-tengah lingkungan usaha yang semakin kompetitif. Berdasarkan *Arbitrage Pricing Theory* (APT) seperti yang dikemukakan Husnan(2003) banyak jenis informasi yang mungkin dapat mempengaruhi harga saham, seperti:

1. Berita keberhasilan riset perusahaan.
2. Berita keberlanjutan perusahaan Bangkrut atau tidak.
3. Pengumuman pemerintah tentang pertumbuhan GNP.
4. Penurunan tingkat bunga yang tidak diperkirakan.
5. Penjualan yang meningkat lebih dari yang diharapkan.

Menurut Roll dan Ross (1984) dalam Astuti(2004:87)melaporkan bahwa faktor yang mempengaruhi tingkat keuntungan harga saham, yaitu:

1. Perubahan inflasi yang tidak diantisipasi
2. Perubahan produksi industri yang tidak diantisipasi
3. Perubahan dalam premi resiko
4. Perubahan slope dari kurva hasil penjualan

Kerangka Pemikiran

Dalam aktivitas perekonomian suatu negara, bank mempunyai peranan yang sangat strategis dalam menghimpun dan menyalurkan dana masyarakat. Sehingga bank disebut lembaga intermediasi, yang sering diikutsertakan dalam pengambilan kebijakan moneter. Bank juga mempunyai fungsi menjaga kestabilan moneter, pengawas devisa, dan sebagai pencatatan efek-efek.

Kondisi perbankan di Indonesia saat ini belum sepenuhnya bangkit dari krisis moneter yang berlangsung sejak pertengahan Juli 1997. Kemudian pemerintah mengambil kebijakan untuk melakukan likuidasi terhadap beberapa

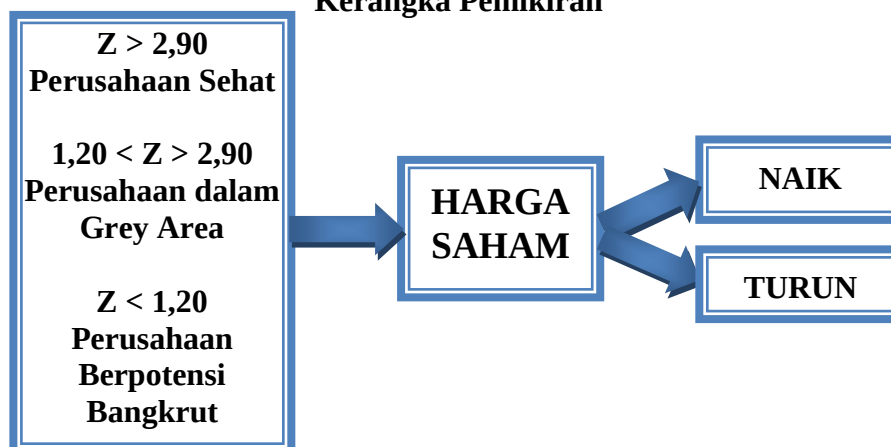
bank yang ada di Indonesia, hal ini merupakan salah satu langkah yang diambil oleh pemerintah selaku otoritas moneter dengan harapan dapat menyehatkan sektor keuangan dan sektor perbankan.

Bagi seorang kreditur dan seorang pemegang saham dengan analisis kebangkrutan ini bisa melakukan persiapan-persiapan untuk mengatasi berbagai kemungkinan terburuk yang mungkin akan terjadi nantinya. Analisa rasio keuangan merupakan suatu alat analisis yang sering digunakan oleh banyak pihak, baik pihak intern sebagai dasar untuk evaluasi dan perbaikan kinerja di masa yang akan datang, maupun pihak ekstern sebagai dasar kebijakan mereka, apakah akan berinvestasi atau bahkan tidak menginvestasikan sama sekali modalnya di perusahaan tersebut.

Dalam berinvestasi seorang investor akan melihat laporan keuangan yang di publikasikan oleh perusahaan tersebut, dalam satu periode akuntansi. Dalam satu periode itu dapat dilihat penurunan laba bersih perusahaan. Investor di bursa efek akan bereaksi setelah mengetahui laporan keuangan tersebut. Reaksi investor di bursa efek dapat dilihat dari pergerakan harga saham dan volume perdagangan saham yang diperdagangkan.

Berdasarkan fenomena tersebut di atas, maka rumusan masalah yang diungkap dalam penelitian ini adalah tentang analisis pengaruh kebangkrutan bank terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Adapun kerangka berpikir yang digunakan dalam penelitian ini adalah seperti gambar berikut ini:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



Sumber : Rangkuman Materi

Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah diduga bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara kebangkrutan bank terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Identifikasi Variabel

Dalam sebuah penelitian terdapat beberapa variabel yang harus ditetapkan dengan jelas sebelum mulai pengumpulan data. Variabel merupakan obyek atau apa saja yang menjadi titik perhatian suatu penelitian (Arikunto, 2002:96). Variabel penelitian dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel Independen / Variabel Bebas (X)
Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel lain. Variabel independent dalam penelitian ini adalah kebangkrutan bank.
2. Variabel Dependen / Variabel Terikat (Y)
Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain yaitu dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham.

Definisi Operasional

1. Nilai rasio keuangan

Nilai rasio keuangan yang dimaksud disini adalah:

- a. *Working Capital/Total Assets*

Modal kerja yang di sini dimaksud adalah selisih antara aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Sedangkan *current assets* pada perusahaan perbankan terdiri dari *cash on hand and banks, placement in other banks, notes and securities, loan and investmen*. *Current liabilities* terdiri dari *demand deposit, time deposit, dan saving deposit*. Sedangkan *total assets* adalah semua *assets* yang ada di dalam perusahaan tersebut.

- b. *Retained Earning/Total Assets*

Rasio ini merupakan rasio profitabilitas yang mendeteksi atau mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu. *Retained earnings* di sini adalah laba ditahan.

- c. *Earning Before Interest and Tax/Total Assets*

Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. Rasio *Earning Before Interest and Tax* di sisni adalah *operating income*.

- d. *Market Value Equity/Book Value of Debt*

Rasio ini merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memberikan jaminan kepada setiap hutangnya melalui modalnya sendiri. Rasio *market value equity* di sini adalah *closing price* tahunan dikali dengan *total share* tahunan. Modal yang dimaksud di sini adalah gabungan nilai pasar dari modal biasa dan saham preferen, sedangkan hutang mencakup hutang lancar dan hutang jangka panjang.

- e. *Sales/Total Assets*

Rasio ini merupakan rasio yang mendeteksi kemampuan dana perusahaan yang tertanam dalam keseluruhan aktiva yang berputar dalam satu periode tertentu. Rasio ini mengukur kemampuan manajemen dalam

menggunakan aktiva untuk menghasilkan penjualan. *Sales* yang dipakai pada perusahaan perbankan adalah *revenue*.

2. Harga Saham

Harga saham adalah harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Harga saham yang dimaksud dalam penelitian ini adalah return saham. Return saham adalah kompensasi yang di berikan kepada para investor atas keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Dalam setiap penelitian ilmiah selalu dihadapkan pada masalah populasi, karena populasi penelitian merupakan sumber data atau subyek yang akan digunakan untuk mencapai tujuan penelitian yang dilakukan. Populasi adalah keseluruhan subyek penelitian (Arikunto, 2002:108). Populasi dari penelitian ini adalah bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 20 Bank. Sampel adalah sebagian objek populasi yang memiliki karakteristik populasinya. sehingga pengambilan sampel dalam penelitian ini sebesar 10 bank yang dianggap telah mewakili keseluruhan populasi. Berikut ini adalah ke 10 Bank yang terdaftar di BEI dari Tahun 2007 sampai dengan 2010 :

Tabel 3
Sepuluh sampel Bank Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
BANK PEMERINTAH		
1.	BBNI	PT Bank Negara Indonesia, Tbk
2.	BNBA	PT Bank Tabungan Negara, Tbk
BANK SWASTA		
3.	AGRO	PT Bank Agro Niaga, Tbk
4.	BBKP	PT Bank Bukopin, Tbk
5.	BBTN	PT Bank Bumi Arta, Tbk
6.	BABP	PT Bank ICB Bumi Putera, Tbk
7.	BAEK	PT Bank Ekonomi, Tbk
8.	BACA	PT Bank Capital Indonesia, Tbk
9.	MEGA	PT Bank Mega, Tbk
10.	BCIC	PT Bank Mutiara, Tbk

Sumber: Situs Bursa Efek Indonesia

Metode pengumpulan data yang digunakan untuk memperoleh data dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode ini digunakan untuk mendapatkan data laporan keuangan berupa neraca dan laporan rugi laba perusahaan perbankan. Data dan sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) 2010 dan Pojok Bursa Efek Indonesia, serta sumber-sumber lain yang relevan berupa laporan neraca dan laporan rugi laba untuk tahun 2008, 2009, 2010 dan 2011.

Analisis data adalah merupakan kegiatan mengolah data yang telah terkumpul kemudian dapat memberikan interpretasi pada hasil-hasil tersebut.

Kegiatan dalam analisis data meliputi pengelompokan data tiap variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang diajukan. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, yaitu teknik analisis data berbentuk tabel, grafik, dan selanjutnya di lakukan pengukuran. Analisis ini digunakan untuk menggambarkan dan menjelaskan keadaan masing-masing kelompok perbankan yang mengalami likuidasi dan yang tidak mengalami likuidasi.

Analisis Altman Z-Score

Analisis dilakukan dari data laporan keuangan perusahaan perbankan baik perbankan yang bangkrut dan perbankan yang tidak bangkrut. Data atau hasil perhitungan rasio-rasio tersebut, kemudian di analisis lebih jauh dengan *multivariate discriminant analysis* menggunakan rasio-rasio yang ada dalam metode Z-Score yang di temukan Altman, yaitu:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5$$

Keterangan:

X_1 = Modal kerja / Total Aktiva	→ WC / TA
X_2 = Laba ditahan / Total Aktiva	→ RE / TA
X_3 = EBIT / Total Aktiva	→ EBIT / TA
X_4 = Harga pasar modal sendiri / total Kewajiban	→ MVE / BVD
X_5 = Penjualan / Total Aktiva	→ S / TA

Jika : $Z > 2,90$ = Tidak mengalami kebangkrutan
 $1,20 < Z < 2,90$ = Dalam Daerah Kelabu (*Grey Zone*)
 $Z < 1,20$ = Berpotensi mengalami Kebangkrutan

Analisis Statistik

1. Regresi Sederhana

Regresi sederhana digunakan untuk menganalisis pengaruh kebangkrutan bank terhadap harga saham. Rumus yang digunakan adalah regresi sederhana diadopsi dari Algifari(2000:9) sehingga terdapat dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + bX$$

Keterangan:

Y = Harga Saham (Variabel Dependen)

a = Konstanta

b = Koefisien

X = Kebangkrutan bank (Variabel Independen)

2. Koefisien Determinasi

Dalam uji regresi sederhana dianalisis pula besarnya koefisien determinasi (R^2). Koefisien determinasi (R^2) ini digunakan untuk mengukur dan mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap perubahan variabel dependen. Jika nilai R^2 mendekati 1 maka dapat dikatakan semakin kuat kemampuan variabel bebas dalam model regresi tersebut dalam menerangkan variasi variabel terikatnya. Sebaliknya jika R^2 mendekati 0 maka semakin lemah variabel bebas menerangkan variasi variabel terikat (Algifari, 2000).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Variabel Penelitian

1. Nilai Rasio Keuangan Altman Z-Score

Formula Z-Score ini terdiri dari beberapa rasio yaitu dari rasio X1 sampai X5. Adapun uraian dari rasio-rasio tersebut adalah sebagai berikut :

a. X1 yaitu *Working Capital/ Total Assets*.

Working capital disini dihitung dari selisih antara *current assets* dan *current liabilities*. sedangkan *current assets* pada perusahaan-perusahaan perbankan disini terdiri dari *cash on hand and banks, placement in other banks, notes and securities, loans dan investment* (Santoso, 1997:90). Dan *current liabilities* disini terdiri dari *demand deposit, time deposit, dan saving deposit*. Sedangkan *total assest* adalah semua *assets* yang ada di dalam perusahaan tersebut.

b. X2 yaitu *Retained Earning/Total Assets*.

Retained earning adalah laba ditahan dan *total assets* adalah semua *assets* yang ada dalam perusahaan.

c. X3 yaitu *Earning Before Interest and Tax/Total Assets*.

EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) adalah *income from operation* yang diperoleh perusahaan tersebut. Sedangkan *total assets* adalah semua *assets* yang ada di dalam perusahaan tersebut.

d. X4 yaitu *Market Value of Equity/Book Value of Total Debt*.

Market Value of Equity disini adalah *closing price* tahunan dikali dengan *total share* tahunan dan *Book Value of Total Debt* adalah keseluruhan utang baik lancar maupun jangka panjang.

e. X5 yaitu *Sales/Total Assets*.

Sales disini yang dipakai pada perusahaan perbankan adalah *revenue* atau *interest income*. Sedangkan *total assest* adalah semua *assets* yang ada dalam perusahaan tersebut.

Berdasarkan analisis data perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia diperoleh data nilai rasio keuangan yang dapat dideskripsikan sebagai berikut:

Pada tahun 2008 *working capital* tertinggi diperoleh PT Bank Bukopin, Tbk yaitu sebesar Rp589.426 (dalam jutaan rupiah), pada tahun 2009 *working capital* tertinggi diperoleh PT Bank Tabungan Negara, Tbk sebesar Rp5.520.527 (dalam jutaan rupiah), *working capital* pada tahun 2010 tertinggi diperoleh PT Bank Tabungan Negara, Tbk yaitu sebesar Rp3.539.539 (dalam jutaan rupiah). sedangkan *working capital* pada tahun 2011 tertinggi diperoleh PT Bank Tabungan Negara, Tbk juga yaitu sebesar Rp10.880.517 (dalam jutaan rupiah).

Sedangkan *Working Capital* terendah Selama empat tahun berturut-turut diperoleh oleh PT Bank Negara Indonesia, Tbk yaitu pada tahun 2008 sebesar Rp-23.873.203 (dalam jutaan rupiah). Pada tahun 2009 sebesar Rp-24.590.806 (dalam jutaan rupiah), pada tahun 2010 sebesar Rp-11.228.972 (dalam jutaan rupiah). Dan pada tahun 2011 Sebesar Rp-11.602.984 (dalam jutaan rupiah).

Nilai *total assets* tertinggi selama empat tahun berturut-turut diperoleh PT Bank Negara Indonesia, Tbk yaitu pada tahun 2008 Rp201.741.069 (dalam jutaan rupiah), tahun 2009 Rp227.496.967 (dalam jutaan rupiah), tahun 2010 sebesar Rp248.580.529 (dalam jutaan rupiah). Dan pada tahun 2011 Rp299.058.161 (dalam jutaan rupiah). Sedangkan *total assets* yang terendah pada tahun 2008 diperoleh PT Bank Capital Indonesia yaitu sebesar Rp1.703.759 (dalam Jutaan Rupiah) sedangkan tiga tahun berturut-turut selanjutnya diperoleh PT Bank Bumi Arta, Tbk yaitu tahun 2009 sebesar Rp2.403.186 (dalam jutaan rupiah), tahun 2010 sebesar Rp2.661.052 (dalam jutaan rupiah), tahun 2011 sebesar Rp2.963.148 (dalam jutaan rupiah).

Nilai *Retained earnings* yang tertinggi selama empat tahun berturut-turut diperoleh PT Bank Negara Indonesia, Tbk yaitu pada tahun 2008 Rp2.597.420 (dalam jutaan rupiah), tahun 2009 Rp4.662.449 (dalam jutaan rupiah), tahun 2010 Rp9.990.436 (dalam jutaan rupiah) dan tahun 2011 Rp14.422.051 (dalam jutaan rupiah). Nilai *retained earnings* yang terendah diperoleh empat tahun berturut-turut oleh PT Bank Mutiara, Tbk yaitu tahun 2008 Rp-8.903.713 (dalam jutaan rupiah), tahun 2009 Rp-8.638.230 (dalam jutaan rupiah), tahun 2010 Rp-8.568.442 (dalam jutaan rupiah), dan tahun 2011 Rp8.151.878 (dalam jutaan rupiah).

Earning Before Interest and Tax tertinggi selama empat tahun berturut-turut diperoleh oleh PT Bank Negara Indonesia, Tbk yaitu pada tahun 2008 sebesar Rp1.874.523 (dalam jutaan rupiah), tahun 2009 Rp3.386.114 (dalam jutaan rupiah), tahun 2010 Rp5.509.018 (dalam jutaan rupiah) dan tahun 2011 Rp7.242.583 (dalam jutaan rupiah). Sedangkan EBIT yang terendah pada tahun 2008 diperoleh PT Bank Mutiara sebesar Rp-6.949.961 (dalam jutaan rupiah), pada tahun 2009 diperoleh PT Bank ICB Bumi Putera sebesar Rp9.530 (dalam jutaan rupiah), pada tahun 2010 dan 2011 diperoleh PT Bank Capital Indonesia sebesar Rp24.278 (dalam jutaan rupiah), dan pada tahun 2011 Rp30.507 (dalam jutaan rupiah).

Selama empat tahun berturut-turut nilai *market value of equity* (MVE) yang tertinggi diperoleh PT Bank Negara Indonesia, Tbk yaitu, pada tahun 2008 sebesar Rp5.645.651 (dalam jutaan rupiah), pada tahun 2009 sebesar Rp15.880.618 (dalam jutaan rupiah), pada tahun 2010 sebesar Rp38.812.000 (dalam jutaan rupiah) dan tahun 2011 sebesar Rp29.898.400 (dalam jutaan rupiah). Sedangkan nilai MVE yang terendah selama empat tahun berturut-turut diperoleh PT Bank ICB Bumi Putera, Tbk yaitu pada tahun 2008 sebesar Rp18.6 (dalam jutaan rupiah), tahun 2009 Rp36 (dalam jutaan rupiah), tahun 2010 Rp109 (dalam jutaan rupiah), dan tahun 2011 Rp74.2 (dalam jutaan rupiah). Nilai *book value of total debt* (BVD) yang tertinggi selama empat tahun berturut-turut diperoleh PT Bank Negara Indonesia, Tbk, yaitu pada tahun 2008 sebesar Rp186.279.343 (dalam jutaan rupiah), pada tahun 2009 sebesar Rp208.322.445 (dalam jutaan rupiah), pada tahun 2010 sebesar Rp215.431.004 (dalam jutaan

rupiah) dan tahun 2011 sebesar Rp261.215.137 (dalam jutaan rupiah). Sedangkan *BVD* yang terendah pada tahun 2008 diperoleh PT Bank Capital Indonesia yaitu sebesar Rp1.510.735 (dalam jutaan rupiah), dan tiga tahun berikutnya diperoleh oleh PT Bank Bumi Arta, Tbk yaitu tahun 2009 Rp1.988.576 (dalam jutaan rupiah), tahun 2010 Rp2.226.392 (dalam jutaan rupiah), dan pada tahun 2011 Rp2.487.017 (dalam jutaan rupiah). Nilai *Sales* yang tertinggi selama empat tahun berturut-turut diperoleh PT Bank Negara Indonesia, Tbk yaitu pada tahun 2008 sebesar Rp16.628.139 (dalam jutaan rupiah), pada tahun 2009 sebesar Rp19.446.766 (dalam jutaan rupiah), pada tahun 2010 sebesar Rp18.837.397 (dalam jutaan rupiah) dan tahun 2011 sebesar Rp20.691.796 (dalam jutaan rupiah). Untuk nilai *sales* yang terendah pada tahun 2008 diperoleh PT Bank Capital Indonesia, Tbk yaitu sebesar Rp174.955 (dalam jutaan rupiah), tahun 2009 diperoleh PT Bank Bumi Arta sebesar Rp219.653 (dalam jutaan rupiah), pada tahun 2010 diperoleh PT Bank Capital Indonesia, Tbk sebesar Rp169.518 (dalam jutaan rupiah), dan pada tahun 2011 diperoleh PT Bank Bumi Arta sebesar Rp264.372 (dalam jutaan rupiah).

2. Harga Saham

Harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia, yang dalam penelitian ini menggunakan return saham. Didapatkan return saham tertinggi pada tahun 2008 diperoleh Bank Mega, Tbk sebesar 0,111, pada tahun 2009 dan 2010 nilai yang tertinggi diperoleh Bank Negara Indonesia, Tbk Yaitu Tahun 2009 sebesar 1,911 dan tahun 2010 sebesar 0,957, Dan return saham tertinggi pada tahun 2011 diperoleh Bank Capital Indonesia Tbk sebesar 0,568. Sedangkan return saham terendah perusahaan perbankan tahun 2008 dimiliki oleh Bank Bumi Arta, Tbk yaitu sebesar -0,777, return saham terendah perusahaan perbankan tahun 2009 dimiliki oleh Bank Agro Niaga, Tbk yaitu sebesar -0,4, return saham terendah perusahaan perbankan tahun 2010 dimiliki oleh Bank ICB Bumi Putera, Tbk yaitu sebesar -00,091, sedangkan pada tahun 2011 yang terendah dimiliki Bank Agro Niaga, Tbk yaitu -0,297.

Hasil Pengujian

Analisis Altman Z-score

Untuk analisis perhitungan rasio keuangan Altman Z-score, dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4
Perhitungan Variabel Z-Score
Bank Pemerintah dan Bank Swasta
Tahun 2008

No	Nama Perusahaan	Variabel				
		X1	X2	X3	X4	X5
BANK PEMERINTAH						
1	PT Bank Negara Indonesia, Tbk	(0.118)	0.012	0.009	0.030	0.082
2	PT Bank Tabungan Negara, Tbk	0.061	0.014	0.015	-	0.097

BANK SWASTA						
3	PT Bank Agro Niaga, Tbk	(0.049)	(0.0003)	0.0004	-	0.129
4	PT Bank Bumi Arta, Tbk	0.097	0.074	0.020	0.002	0.102
5	PT Bank Bukopin, Tbk	0.018	0.034	0.016	0.005	0.103
6	PT Bank ICB Bumi Putera, Tbk	(0.019)	0.004	0.003	0.000003	0.112
7	PT Bank Ekonomi, Tbk	(0.029)	0.060	0.020	0.021	0.084
8	PT Bank Capital Indonesia, Tbk	0.220	0.012	0.010	0.026	0.010
9	PT Bank Mega, Tbk	0.014	0.035	0.019	0.010	0.106
10	PT Bank Mutiara, Tbk	(0.149)	(1.593)	(1.244)	0.087	0.110

Sumber: Data Diolah

Tabel 5
Perhitungan Variabel Z-Score
Bank Pemerintah dan Bank Swasta
Tahun 2009

No	Nama Perusahaan	Variabel				
		X1	X2	X3	X4	X5
BANK PEMERINTAH						
1	PT Bank Negara Indonesia, Tbk	(0.108)	0.020	0.014	0.076	0.085
2	PT Bank Tabungan Negara, Tbk	0.089	0.007	0.012	0.012	0.097
BANK SWASTA						
3	PT Bank Agro Niaga, Tbk	0.070	(0.0009)	0.003	0.007	0.119
4	PT Bank Bumi Arta, Tbk	0.077	0.071	0.017	0.017	0.091
5	PT Bank Bukopin, Tbk	0.017	0.037	0.014	0.026	0.099
6	PT Bank ICB Bumi Putera, Tbk	(0.048)	0.005	0.001	0.000005	0.107
7	PT Bank Ekonomi, Tbk	0.061	0.066	0.020	0.368	0.079
8	PT Bank Capital Indonesia, Tbk	0.154	0.011	0.008	0.022	0.069
9	PT Bank Mega, Tbk	0.002	0.045	0.015	0.00005	0.094
10	PT Bank Mutiara, Tbk	(0.039)	(1.147)	0.032	-	0.073

Sumber: Data Diolah

Tabel 6
Perhitungan Variabel Z-Score
Bank Pemerintah dan Bank Swasta
Tahun 2010

No	Nama Perusahaan	Variabel				
		X1	X2	X3	X4	X5
BANK PEMERINTAH						
1	PT Bank Negara Indonesia, Tbk	(0.045)	0.040	0.022	0.180	0.075
2	PT Bank Tabungan Negara, Tbk	0.051	0.018	0.018	0.220	0.095

BANK SWASTA					
3	PT Bank Agro Niaga, Tbk	0.129	(0.026)	0.008	0.183 0.120
4	PT Bank Bumi Arta, Tbk	0.051	0.072	0.013	0.060 0.089
5	PT Bank Bukopin, Tbk	(0.116)	0.035	0.010	0.098 0.064
6	PT Bank ICB Bumi Putera, Tbk	(0.001)	0.0004	0.0002	0.0002 0.004
7	PT Bank Ekonomi, Tbk	(0.047)	0.082	0.018	0.000006 0.068
8	PT Bank Capital Indonesia, Tbk	0.049	0.013	0.006	0.029 0.042
9	PT Bank Mega, Tbk	0.048	0.052	0.020	0.00006 0.079
10	PT Bank Mutiara, Tbk	(0.058)	(0.949)	0.008	- 0.057

Sumber: Data Diolah

Tabel 7
Perhitungan Variabel Z-Score
Bank Pemerintah dan Swasta
Tahun 2011

No	Nama Perusahaan	Variabel				
		X1	X2	X3	X4	X5
BANK PEMERINTAH						
1	PT Bank Negara Indonesia, Tbk	(0.039)	0.048	0.024	0.114	0.069
2	PT Bank Tabungan Negara, Tbk	0.122	0.013	0.017	0.063	0.085
BANK SWASTA						
3	PT Bank Agro Niaga, Tbk	0.352	(0.014)	0.012	0.138	0.010
4	PT Bank Bumi Arta, Tbk	0.047	0.079	0.013	0.004	0.089
5	PT Bank Bukopin, Tbk	(0.027)	0.039	0.016	0.090	0.081
6	PT Bank ICB Bumi Putera, Tbk	(0.019)	(0.008)	(0.016)	0.00001	0.113
7	PT Bank Ekonomi, Tbk	0.022	0.008	0.012	0.00008	0.050
8	PT Bank Capital Indonesia, Tbk	0.025	0.021	0.006	0.046	0.082
9	PT Bank Mega, Tbk	(0.016)	0.027	0.018	0.00005	0.084
10	PT Bank Mutiara, Tbk	(0.038)	(0.621)	0.018	-	0.081

Sumber: Data Diolah

Tabel 8
Hasil Analisis Altman Z-Score
Tahun 2008-2010
Bank Pemerintah dan Swasta

No	Nama Perusahaan	Tahun 2008	Tahun 2009	Tahun 2010	Tahun 2011
BANK PEMERINTAH					
1	PT Bank Negara Indonesia, Tbk	0.049	0.1	0.221	0.204
2	PT Bank Tabungan Negara, Tbk	0.62	0.209	1.147	0.289

BANK SWASTA					
3	PT Bank Agro Niaga, Tbk	0.515	0.180	0.301	0.345
4	PT Bank Bumi Arta, Tbk	0.196	0.196	0.083	0.179
5	PT Bank Bukopin, Tbk	0.297	0.275	1.05	0.232
6	PT Bank ICB Bumi Putera, Tbk	0.110	0.080	0.004	0.042
7	PT Bank Ekonomi, Tbk	0.185	0.394	0.133	0.443
8	PT Bank Capital Indonesia, Tbk	0.22	0.222	0.119	0.156
9	PT Bank Mega, Tbk	0.209	0.180	0.219	0.152
10	PT Bank Mutiara, Tbk	-5.113	1.535	-0.343	0.004

Sumber : Data Diolah

Dengan menggunakan rumus:

$$Z = 0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,420 X4 + 0,998 X5$$

Maka berdasarkan hasil perhitungan *Z-Score* pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia, nilai *Z-Score* tertinggi pada tahun 2008 diperoleh PT Bank Agro Niaga, Tbk sebesar 0,515, tahun 2009 diperoleh PT Bank Mutiara, Tbk sebesar 1,535, pada tahun 2010 diperoleh PT Bank Mega, Tbk sebesar 0,219, dan pada tahun 2011 diperoleh PT Bank Ekonomi, Tbk sebesar 0,443. Sedangkan nilai *Z-Score* terendah tahun 2008 diperoleh PT Bank Mutiara, Tbk sebesar -5,113, pada tahun 2009 dan 2010 diperoleh berturut-turut oleh PT Bank Bumi Putera, Tbk sebesar 0,080 dan 0,004, dan pada tahun 2011 diperoleh PT Bank Mutiara, Tbk sebesar 0,004. Sehingga semua bank masuk dalam kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut. Meskipun demikian, bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2008 sampai pada tahun 2011 tetap menjalankan kegiatan usahanya, walaupun hampir semua nilai *Z-Score*nya di bawah 1,20. Hal ini dapat dikarenakan kecilnya *working capital* yang dimiliki setiap bank.

Analisis Statistik

Analisis Regresi Linear Sederhana

Dalam uji ini model regresi yang digunakan adalah model regresi linear sederhana, dimana nilai Kebangkrutan (X) sebagai variabel bebas (*independent*) dan harga saham (Y) sebagai variabel terikat (*dependent*). Adapun model dasarnya adalah sebagai berikut :

$$Y = a + bX$$

Keterangan:

Y = Harga Saham (variabel dependen)

a = Konstanta

b = Koefisien Variabel Independen

X = Nilai Kebangkrutan (variabel independen)

Tabel 9
Koefisien Regresi

Model	Unstandard Coefficients	t
	B	
(Constant)	5,842	0,261
Kebangkrutan	-1,027	

Sumber : Data Diolah

Dari Tabel 9, diatas dapat diketahui bahwa persamaan regresi linear sederhana pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = 5,842 - 1,027X$$

Dari persamaan regresi linear sederhana tersebut, dapat dijelaskan bahwa :

1. a = intercept sebesar 5,842 artinya apabila variabel independen (Kebangkrutan) dianggap konstan (bernilai 0), maka variabel dependent (harga saham) sama dengan nilai intercept tersebut yaitu sebesar 5,842.
2. Koefisien regresi (X) sebesar -1,027, artinya apabila nilai kebangkrutan mengalami kenaikan sebesar satu persen, maka harga saham akan mengalami penurunan sebesar 102,7%.
3. Uji t untuk menguji signifikansi konstanta dari variabel dependen. Dari Tabel 9 tersebut diperoleh t hitung 0,261 dengan tingkat signifikansi t tabel (α) = 5% dengan demikian ada pengaruh antara nilai kebangkrutan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Koefisien Determinasi

Dalam uji regresi linear sederhana dianalisis pula besarnya koefisien determinasi (R^2) keseluruhan. R^2 digunakan untuk melihat seberapa besar variabel X bisa menjelaskan variabel Y.

Tabel 10
Koefisien Determinasi

Model	R Square
1	0.155

Sumber: Data diolah

Dari Tabel 10 di atas, hasil uji regresi diperoleh nilai koefisien determinasi (*R Square*) sebesar 0,155 atau 15,5%. Hasil ini berarti bahwa harga saham dapat dipengaruhi oleh nilai Kebangkrutan. Sedangkan sisanya 84,5% (100% - 15,5%) dipengaruhi oleh variabel lainnya selain variabel nilai kebangkrutan.

Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka penelitian ini telah sesuai dengan penelitian yang diinginkan peneliti yaitu untuk menganalisis prediksi kebangkrutan perusahaan perbankan dan untuk mengetahui pengaruh kebangkrutan bank dengan metode Altman *Z-Score* terhadap harga saham perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia. Dimana jika kebangkrutan meningkat, maka harga saham akan menurun. Sebaliknya jika kebangkrutan menurun, maka harga saham akan meningkat.

Analisis Altman *Z-Score*

Dari hasil perhitungan Altman *Z-Score* tahun 2008 sampai dengan 2011 diperoleh sebagian besar nilai *Z-Score* masih di bawah 1,20 yang berarti bank-bank tersebut masuk dalam kategori perusahaan yang berpotensi bangkrut. Hal ini disebabkan oleh kecilnya *working capital* yang dimiliki oleh setiap bank. Meskipun hasil perhitungan nilai *Z-Score* bank-bank tersebut masih rendah, namun demikian bank-bank tersebut, masih tetap beroperasi terus dan dapat bertahan mengoperasikan perusahaannya, sehingga tetap mendapatkan nasabah.

Pengaruh Kebangkrutan Terhadap Harga Saham

Hasil regresi menunjukkan hasil sebagai berikut $R^2 = 15,5$; artinya kebangkrutan bank dapat menjelaskan terhadap harga saham sebesar 15,5%. Kebangkrutan bank ternyata memberikan kontribusi sebesar 15,5% dalam menjelaskan harga saham sedangkan sisanya 84,5% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dipengaruhi nilai Kebangkrutan bank. Hal ini menjawab hipotesis penelitian yang menyatakan bahwa kebangkrutan bank ternyata berpengaruh terhadap harga saham.

Hasil uji t dari tabel 9 di atas diperoleh t_{hitung} 0,261 dengan tingkat signifikansi $t_{tabel} (\alpha) = 5\%$ dengan demikian ada pengaruh antara nilai Kebangkrutan terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil perhitungan analisis metode *Z-Score* dinyatakan bahwa emiten sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia rata-rata masih mempunyai nilai kurang dari 1,20 yang artinya bahwa semua bank diklasifikasikan berpotensi bangkrut.
2. Analisis harga saham pada bank pemerintah dan bank swasta yang terdaftar pada bursa efek Indonesia mengalami penurunan tiap tahunnya sehingga nantinya terdapat pengaruh pada bank tersebut untuk mengalami kebangkrutan.
3. Pengaruh kebangkrutan bank dengan metode Altman *Z-Score* terhadap harga saham pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia dalam penelitian ini sebesar 15,5% sedangkan sisanya 84,5% dipengaruhi oleh variabel lain.

4. Terdapat pengaruh antara variabel kebangkrutan bank dengan metode Altman Z-Score terhadap harga saham pada sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan kesimpulan yang dikemukakan, penulis mencoba memberikan saran yang diharapkan dapat memberikan manfaat, yaitu :

1. Bagi pihak manajemen perusahaan jasa bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia setelah mengetahui seberapa besar potensi kebangkrutan yang dimiliki, sebaiknya pihak perbankan mengadakan evaluasi dan meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat meminimalisir potensi kebangkrutan.
2. Bagi penelitian-penelitian selanjutnya dapat menggunakan model-model prediksi kebangkrutan lainnya, untuk dapat dijadikan pembanding dalam memprediksi kebangkrutan dengan menggunakan perbandingan atau pengelompokan bank.
3. Penelitian ini juga membatasi pada jumlah bank yaitu: 2 (dua) bank pemerintah dan 10 (sepuluh) bank swasta. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menggunakan semua bank, baik bank pemerintah maupun bank swasta.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, Muhammad A. dan Eka Kurniasih. 2000. Analisis Tingkat Kesehatan Perusahaan untuk Memprediksi Kebangkrutan dengan Pendekatan Altman. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Volume 14 Hal. 131.
- Algifari, 2000. **Analisis Regresi “Teori, Kasus dan Solusi”**. BPFE. Yogyakarta.
- Ang, Robert. 1997. **Buku Pintar Pasar Modal Indonesia**. Mediasoft, Jakarta
- Anoraga, Pandji. 2001. **Pengantar Pasar Modal Indonesia**. Mediasoft Indonesia. Jakarta.
- Arikunto, Suharsimi. 2002. **Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktek**. Rineka Cipta. Jakarta.
- Astuti, Rini. 2003. Analisis Pengaruh Rasio-rasio Keuangan Terhadap Harga Saham. *Skripsi*. Semarang: FE UNDIP.
- Avianti, Ilya. 2000. Model Prediksi Kepailitan Emiten di Bursa Efek Jakarta dengan Menggunakan Indikator-indikator Keuangan. *Disertasi*. PSS Universitas Padjadjaran Bandung.
- Baridwan, Zaki. 1992. **Intermediate Accounting**. BPFE. Yogyakarta.
- Gitosudarmo, Indriyo. 2005. **Manajemen Keuangan**. BPFE. Yogyakarta.
- Hanafi, Hamduh M. dan Abdul Halim. 1996. **Analisa Laporan Keuangan**. UPP-AMP YKPN. Yogyakarta.
- Handono. 2000. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Altman Terhadap Harga Saham”. *Thesis*. Semarang: MM.UNDIP.
- Hartono, Jogiyanto. 2000. **Teori Portofolio dan Analisis Investasi**. BPFE. Yogyakarta.
- Haryati, Sri. 2001. Analisis Kebangkrutan Bank. *Jurnal Ekonomi Akuntansi II*. Malang: IAI-KAPd.
- Husnan, Suad. 2003. **Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas**. UPP AMP YKPI. Yogyakarta.

-
- ICMD: *Indonesian Capital Market Directory 2010*. Institute for Economic And Financial Research. Jakarta.
- Kurnia Ruwanti, Septanti. 2000. Analisis hubungan kinerja keuangan dengan tingkat harga saham. *Thesis*. Semarang: MM.UNDIP.
- Santoso, Rudy Tri. 1997. **Prinsip Akuntansi Perbankan**. Andi. Yogyakarta.
- Suharman, H. 2007. Analisis Risiko Keuangan untuk Memprediksi Tingkat Kegagalan Usaha Bank. *Jurnal Ilmiah ASET*, Vol. 9, No.1 Februari.
- Supardi dan Sri Mastuti. 2003. Menilai Kebangkrutan Pada Perusahaan Perbankan Go Publik di Bursa Efek Jakarta. Dalam *Kompak* No. 7. Januari-April
- Weston, Fred J.. 1993. **Manajemen Keuangan**. Erlangga. Jakarta.
- www.idx.com
- www.id.wikipedia.org