

# ANALISIS KEBANGKRUTAN DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP RETURN SAHAM

Eni Mia & Heri Sastra

Program Studi Keuangan, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Kesatuan

Bogor, Indonesia

Email : lemlit@stiekesatuan.ac.id

*Analisis  
kebangkrutan  
dan ukuran  
perusahaan  
terhadap return  
saham*

**044**

Submitted:  
JANUARI 2017

Accepted:  
APRIL 2017

## ABSTRACT

*Investments are now much in demand by the public. Various types of investments are being offered, one of them is investment in shares. Investors expect to benefit from the investment. But selecting which stocks worth to buy requires a careful consideration concerning informations about the company's performance. To obtain such informations, investors may access the financial statements of the company concerned. This study uses research explanation (explanation research) with quantitative approach. This method of research is used to explain the causal relationship between the variables through hypothesis testing, i.e. test hypotheses based on theories that have been formulated beforehand and then the data that has been obtained. This research was conducted by way of explaining the symptoms caused by an object of research. The analysis is partial correlation analysis and multiple linear regression analysis, where the independent variable ( $X_1$ ) is a bankruptcy analysis, the independent variable ( $X_2$ ) is the size of the company and the dependent variable ( $Y$ ) is the stock return. The results showed that the variables ( $X_1$ ) analysis of bankruptcy does not have a significant effect on stock returns, variable ( $X_2$ ) the size of the company has a significant effect on stock returns. Simultaneously, both independent variables ( $X_1$ ) analysis of the bankruptcy and the independent variable the size of the companies (2) have an influence on stock returns.*

*Keyword : Distress Analyze, Firm Size, Stock Return*

## PENDAHULUAN

Investasi adalah penanaman sejumlah uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Hasil atau keuntungan yang diperoleh dari investasi disebut *return*. Jogiyanto (2003, 5) mendefinisikan investasi sebagai penundaan konsumsi sekarang untuk digunakan di dalam produksi yang efisien selama periode waktu yang tertentu. Ada beberapa bentuk investasi yang dapat dilakukan oleh masyarakat, salah satunya adalah investasi dalam bentuk penyertaan modal atau biasa dikenal dengan investasi saham. Saham merupakan instrumen yang banyak dipilih para investor karena saham mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik.

Pada dasarnya dalam melakukan investasi, investor akan mempertimbangkan *return* total yang akan diperoleh. Kinerja suatu perusahaan dapat dinilai dengan menganalisis laporan keuangan perusahaan tersebut. Beberapa peneliti menemukan metode analisis lebih lanjut untuk menilai kinerja keuangan dan tingkat kesehatan suatu perusahaan. Salah satunya adalah metode yang diperkenalkan oleh Altman dimana analisis ini mengacu pada rasio-rasio keuangan perusahaan. Profesor Edward I Altman

**JIMKES**

Jurnal Ilmiah Manajemen  
Kesatuan  
Vol. 5 No.1, 2017  
pg. 001-073  
STIE Kesatuan  
ISSN 2337 – 7860

memperkenalkan metode analisis *Z-Score* pada tahun 1968. *Z-Score* adalah skor yang ditentukan dari tingkat kemungkinan kebangkrutan perusahaan.

Selain analisis kebangkrutan perusahaan, peneliti juga melakukan penelitian terhadap ukuran perusahaan. Karena ukuran perusahaan mempengaruhi besarnya total *return* yang diperoleh investor dalam investasi saham. Ukuran suatu perusahaan dapat dinilai dari beberapa aspek seperti total aset dan kapitalisasi pasar (*market capitalization*).

## **TINJAUAN PUSTAKA**

Beberapa teori yang mendasari penelitian ini adalah : Menurut Brigham dan Houston (2001), *return* atau tingkat pengembalian adalah selisih antara jumlah yang diterima dan jumlah yang diinvestasikan, dibagi dengan jumlah yang diinvestasikan. Sedangkan menurut Jogiyanto (2003), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi.

Analisis kebangkrutan dengan metode *ZScore* diperkenalkan oleh Altman. *Z-Score* Altman untuk perusahaan yang telah *go public* ditentukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (S. Munawir, 2010: 309) :

$$Z = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1,0X_5$$

Menurut Hilmi dan Ali (2008) ukuran perusahaan dapat dinilai dari beberapa segi. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat didasarkan pada total nilai aktiva, total penjualan, kapitalisasi pasar, jumlah tenaga kerja dan sebagainya. Semakin besar aktiva suatu perusahaan maka akan semakin besar pula modal yang ditanam, semakin besar total penjualan suatu perusahaan maka akan semakin banyak juga perputaran uang dan semakin besar kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal masyarakat.

## **METODE PENELITIAN**

Metode penelitian yang digunakan oleh peneliti yaitu menggunakan penelitian penjelasan (*explanation research*) dengan pendekatan kuantitatif yaitu menggunakan uji statistik. Penelitian penjelasan (*explanation research*) merupakan jenis penelitian dimana peneliti menjelaskan hubungan kausal antara variabe-variabel melalui pengujian hipotesis, yaitu menguji hipotesis-hipotesis berdasarkan teori yang telah dirumuskan sebelumnya dan kemudian data yang telah diperoleh dihitung lebih lanjut melalui pendekatan kuantitatif dengan menggunakan uji statistik. Penelitian ini dilakukan dengan cara menjelaskan gejala yang ditimbulkan oleh suatu obyek penelitian. Sedangkan analisis dilakukan terhadap variabel Kebangkrutan, Ukuran Perusahaan dan Return Saham.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Analisis Kebangkrutan dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return* Saham**

Berikut ini adalah hasil perhitungan nilai *z-score* yang telah peneliti hitung :

Tabel 1  
Nilai z-score Perusahaan

Tahun	PT. UNILEVER INDONESIA Tbk						PT. INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk					
	X1	X2	X3	X4	X5	Z-Score	X1	X2	X3	X4	X5	Z-Score
2004	0,2079	0,5013	0,5755	0,0024	2,4524	<b>5,3043</b>	0,1309	0,2397	0,1146	0,0001	1,1436	<b>2,0146</b>
2005	0,1376	0,4460	0,5373	0,0026	2,6005	<b>5,1646</b>	0,1393	0,2478	0,0848	0,0001	1,2691	<b>2,0630</b>
2006	0,1183	0,4126	0,5328	0,0029	2,4503	<b>4,9299</b>	0,0735	0,2658	0,1267	0,0001	1,3618	<b>2,2403</b>
2007	0,0500	0,4185	0,5290	0,0026	2,3521	<b>4,7453</b>	-0,0342	0,1693	0,0940	0,0001	0,9435	<b>1,4497</b>
2008	0,0019	0,4501	0,5301	0,0023	2,3948	<b>4,7781</b>	-0,0420	0,1346	0,0949	0,0000	0,9799	<b>1,4311</b>
2009	0,0192	0,4717	0,5676	0,0029	2,4378	<b>4,9961</b>	0,0445	0,1731	0,1388	0,0001	0,9197	<b>1,6736</b>
2010	0,0753	0,4451	0,5250	0,0035	2,2629	<b>4,5306</b>	0,2162	0,1927	0,1397	0,0002	0,8123	<b>1,8026</b>
2011	0,1935	0,3343	0,5344	0,0028	2,2389	<b>4,2398</b>	0,2178	0,2057	0,1185	0,0002	0,8460	<b>1,7866</b>
2012	0,2086	0,3167	0,5344	0,0026	2,2781	<b>4,2534</b>	0,2212	0,2148	0,1064	0,0002	0,8438	<b>1,7612</b>
2013	-0,1915	0,3058	0,5363	0,0029	2,3042	<b>4,2741</b>	0,1664	0,1743	0,0598	0,0002	0,7393	<b>1,3802</b>

Di bawah ini adalah hasil yang diperoleh untuk menghitung ukuran perusahaan selama periode 10 tahun terakhir :

Tabel 2  
Ukuran Perusahaan 10 Tahun Terakhir

Tahun	PT. Unilever Indonesia Tbk			PT. Indofood Sukses Makmur Tbk		
	Harga Pasar	Jumlah Saham Diterbitkan	Nilai Pasar	Harga Pasar	Jumlah Saham Diterbitkan	Nilai Pasar
2004	3.300	76.300	251.790.000	800	944.419	755.535.200
2005	4.275	76.300	326.182.500	910	944.419	859.421.290
2006	6.600	76.300	503.580.000	1.350	944.419	1.274.965.650
2007	6.750	76.300	515.025.000	2.575	944.419	2.431.878.925
2008	7.800	76.300	595.140.000	930	878.043	816.579.990
2009	11.050	76.300	843.115.000	3.550	878.043	3.117.052.650
2010	16.500	76.300	1.258.950.000	4.875	878.043	4.280.459.625
2011	18.800	76.300	1.434.440.000	4.600	878.043	4.038.997.800
2012	20.850	76.300	1.590.855.000	5.850	878.043	5.136.551.550
2013	26.000	76.300	1.983.800.000	6.600	878.043	5.795.083.800

Sedangkan nilai *return* perusahaan seperti di bawah ini :

Tabel 3  
Nilai *Return* Perusahaan 10 Tahun Terakhir

Tahun	PT. Unilever Indonesia Tbk	PT. Indofood Sukses Makmur Tbk
2004	420,88	298,50
2005	462,72	186,70
2006	357,50	164,49
2007	248,58	32,49
2008	243,19	141,78
2009	313,44	446,56
2010	276,00	230,40
2011	274,82	239,49
2012	242,00	334,31
2013	243,24	372,23

Hipotesis pertama menyatakan tidak ada pengaruh antara analisis kebangkrutan dengan metode *Z-Score* dengan *return* saham diterima. Sedangkan hipotesis kedua

menyatakan ada pengaruh antara analisis kebangkrutan dengan metode *Z-Score* dengan *return* saham ditolak.

Pada PT. Indofood Sukses Makmur Tbk yang dianalisa oleh peneliti dengan metode *Z-Score* dinyatakan bahwa perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau dengan kata lain perusahaan hampir mengalami kebangkrutan usaha. Akan tetapi dalam kenyataannya perusahaan masih bertumbuh sampai dengan sekarang. Dapat kita lihat dari penjualan dan harga saham di pasar yang terus meningkat. Hal ini dikarenakan karena PT. Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki total asset yang cukup besar. Setiap perusahaan memiliki cara berbeda beda untuk memajukan perusahaannya. Pada perusahaan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk manajemen memilih untuk memperbesar total asset nya. Berbeda dengan PT. Unilever Indonesia Tbk yang terfokus pada penjualan, dan PT. Unilever Indonesia Tbk tidak memiliki nilai asset sebesar PT. Indofood Sukses Makmur. Hal ini lah yang menyebabkan hasil dari nilai *Z-Score* PT. Indofood Sukses Makmur Tbk lebih kecil, karena rasio pembagi untuk rumus *Z-Score* adalah Total Asset.

Berdasarkan analisa yang telah dilakukan, maka dapat diketahui bahwa hipotesis pertama yang menyatakan tidak ada pengaruh antara analisis kebangkrutan dengan metode *Z-Score* dengan *return* saham ditolak. Sedangkan hipotesis kedua yang menyatakan ada pengaruh antara analisis kebangkrutan dengan metode *Z-Score* dengan *return* saham diterima.

## **SIMPULAN**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis kebangkrutan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap pengembalian *return* saham pada perusahaan manufaktur di Indonesia yaitu PT. Unilever Indonesia Tbk dan PT. Indofood Sukses Makmur Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat diambil simpulan sebagai berikut :

1. Terdapat hubungan negatif antara analisis kebangkrutan dengan metode *Z-Score* dengan *Return* saham. Dengan nilai Sig. 0.021, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara analisis *Z-Score* dengan *return* saham atau terjadi hubungan yang sangat lemah antara *Z-Score* dengan *return* saham.
2. Terdapat hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan *return* saham. Dengan nilai Sig. 0,089, hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara analisis *Z-Score* dengan *return* saham.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Agnes Sawir. 2005. Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta.
- Darsono, dan Ashari. 2005. Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan, Andi, Yogyakarta.
- Hilmi, Utara, Syaiful Ali, 2008. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di BEJ Periode 2004-2006), Jurnal Akuntansi Keuangan
- S. Munawir. 2010. Analisis Laporan Keuangan, Liberty Yogyakarta, Yogyakarta.
- Sofyan Safri Harahap. 2009. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan, PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.