



UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI

SKRIPSI

**ANALISIS PENGARUH RISIKO KEBANGKRUTAN TERHADAP IMBAL HASIL
SAHAM DAN BEBERAPA VARIABEL YANG MEMPENGARUHI
KONDISI TERSEBUT:
SEBUAH STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
TAHUN 2002-2006**

Diajukan Oleh :
WAHYUDI SAPTONO
0604002512

UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI

DEPARTEMEN MANAJEMEN

2008

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Wahyudi Saptono

Nomor Mahasiswa : 0604002512

Departemen : Manajemen

Konsentrasi : Keuangan

Menyatakan bahwa skripsi yang saya tulis:

ANALISIS PENGARUH RISIKO KEBANGKRUTAN TERHADAP IMBAL
HASIL SAHAM DAN BEBERAPA VARIABEL YANG MEMPENGARUHI
KONDISI TERSEBUT: SEBUAH STUDI PADA PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
TAHUN 2002-2006

Belum pernah dibuat sebelumnya oleh orang lain, baik judul maupun isinya.

Surat pernyataan ini saya buat dengan jujur dan dengan segala konsekuensinya.

Depok, Juli 2008

Yang membuat pernyataan,

(Wahyudi Saptono)

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmatNya, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Penyusunan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Manajemen pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, baik dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan skripsi ini sangatlah sulit bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu penulis mengucapkan terimakasih kepada:

- Bapak Sigit Sulistiyo Wibowo, MM selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga dan pikiran didalam mengarahkan penulis dalam penyusunan skripsi ini.
- Orangtua dan keluarga saya yang telah memberikan bantuan dan dukungan.
- Para dosen pengajar yang telah memberikan ilmu dan bimbingan selama masa kuliah.
- Teman-teman yang selalu memberikan bantuan dan dukungan.

Akhir kata, penulis berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan saudara-saudara semua dan semoga skripsi ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu.

Depok, 26 Juni 2008

Penulis

DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	i
ABSTRAKSI	ii
DAFTAR ISI	iii
DAFTAR TABEL DAN GAMBAR	vi
DAFTAR LAMPIRAN	vii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Tujuan Penulisan	5
1.3. Ruang Lingkup dan Pembatasan Masalah	5
1.3.1 Rumusan Masalah	5
1.3.2 Wilayah dan Objek Penelitian	5
1.3.3 Variabel dan Waktu Pengambilan Data	6
1.4. Manfaat Penelitian	7
1.5. Metodologi Penelitian	7
1.5.1. Metode Pengumpulan Data	7
1.5.2. Metode Pengolahan Data	8
1.5.3. Model Pemikiran	8
1.6. Sistematika Penulisan	9
BAB II LANDASAN TEORI	10
2.1. Investasi di Pasar Saham	10
2.2. Hipotesis Pasar Efisien (<i>Efficient Market Hypothesis</i>)	11
2.3. Anomali Pasar	12
2.4. Risiko dan Imbal Hasil	13
2.5. <i>Financial Distress</i> dan Risiko Kebangkrutan	18
2.6. Prediksi Kondisi <i>Financial Distress</i>	20
2.7. Hal-hal yang Perlu Diperhatikan oleh Investor	22
2.8. Tinjauan pada Penelitian Terdahulu	23

BAB III METODOLOGI.....	26
3.1. Metodologi Pengumpulan Data	26
3.1.1. Sumber Data.....	26
3.1.2. Populasi dan Sampel.....	26
3.1.3. Jenis Data	28
3.2. Variabel Penelitian.....	28
3.2.1. Imbal Hasil saham (<i>Return</i> (r_{t+1})).....	28
3.2.2. Kapitalisasi Pasar (<i>lnMC</i>)	29
3.2.3. <i>Book-to-Market</i> (B/M).....	29
3.2.4. Altman <i>Z-score</i> (<i>Z</i>)	30
3.2.5. <i>Beta</i> saham (β).....	30
3.3 Pengolahan Data	30
3.3.1. Prediksi Risiko Kebangkrutan dengan Altman <i>Z-score</i>	30
3.3.2. Pembentukan Kelompok Saham (Portofolio)	31
3.3.3. Model Penelitian.....	32
3.3.3.1. Model 1.....	32
3.3.3.2. Model 2.....	32
3.3.4. Hipotesis.....	33
3.3.5. Pengolahan Model Penelitian.....	35
3.3.5.1. Panel Data.....	35
3.3.5.1.1. Pendekatan Kuadrat Terkecil (<i>Pool Least Square</i>)	36
3.3.5.1.2. Pendekatan Efek Tetap (<i>Fixed Effect</i>)	37
3.3.5.1.3. Pendekatan Efek Acak (<i>Random effect</i>).....	38
3.3.5.2. Pengujian Pemilihan Model.....	40
3.3.5.2.1. <i>Pool Least Square</i> dan <i>Fixed Effect</i>	40
3.3.5.2.2. <i>Fixed Effect</i> dan <i>Random Effect</i>	41
3.3.5.2.3. <i>Pool Least Square</i> dan <i>Random Effect</i>	42
3.3.5.3. Uji Signifikansi Model	43
3.3.5.3.1. Uji Signifikansi t.....	43
3.3.5.3.2. Uji Statistik F.....	43
3.3.5.3.3. Ukuran <i>Goodness of Fit</i> (R^2).....	44
3.3.5.3.4. Uji Asumsi Klasik.....	44

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN	48
4.1. Pendahuluan.....	48
4.2. Analisis Data.....	49
4.2.1. Risiko Kebangkrutan dan Imbal Hasil Saham	49
4.2.1.1. Pembentukan Portofolio Saham.....	49
4.2.1.2. Portofolio Tahun 2003.....	50
4.2.1.3. Portofolio Tahun 2004.....	52
4.2.1.4. Portofolio Tahun 2005.....	54
4.2.1.5. Portofolio Tahun 2006.....	56
4.2.1.6. Portofolio Tahun 2007.....	58
4.2.1.7. Perbandingan Imbal Hasil antar Portofolio	60
4.2.2. Model 1 (Risiko Kebangkrutan dan Imbal Hasil Saham).....	63
4.2.3. Model 2 (Risiko Kebangkrutan dan Variabel Spesifik Pers.)..	73
4.3. Pembahasan	78
4.3.1. Pembahasan Hasil Pembentukan Portofolio Saham.....	78
4.3.2. Imbal Hasil Saham dan Risiko Kebangkrutan	80
4.3.3. Risiko Kebangkrutan dan Variabel Spesifik Perusahaan.....	84
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	86
5.1 Kesimpulan.....	86
5.2. Saran.....	87
5.2.1. Saran Untuk Penelitian Berikutnya	87
5.2.2. Saran Untuk Investor	88
DAFTAR REFERENSI	89

DAFTAR TABEL DAN GAMBAR

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Penyebab Kegagalan Bisnis	19
Tabel 3.1. Uji Statistik Durbin-Watson d.....	46
Tabel 3.2. Kriteria Uji Autokorelasi Menurut Algifari.....	47
Tabel 4.1. Data Imbal Hasil Portofolio Tahun 2003.....	51
Tabel 4.2. Data Imbal Hasil Portofolio Tahun 2004.....	53
Tabel 4.3. Data Imbal Hasil Portofolio Tahun 2005.....	55
Tabel 4.4. Data Imbal Hasil Portofolio Tahun 2006.....	57
Tabel 4.5. Data Imbal Hasil Portofolio Tahun 2007.....	59
Tabel 4.6. Statistik Deskriptif.....	64
Tabel 4.7. Korelasi Koefisien antar Variabel pada Model 1 (RT1).....	65
Tabel 4.8. Korelasi Koefisien antar Variabel pada Model 1 (RT12).....	65
Tabel 4.9. <i>Chow Test</i> untuk Model 1	66
Tabel 4.10. <i>Hausman Test</i> untuk Model 1	66
Tabel 4.11. Hasil Regresi pada RT1 (Rata-Rata Imbal Hasil Bulanan)	67
Tabel 4.12. Hasil Regresi pada RT12 (Imbal Hasil Satu Tahun).....	67
Tabel 4.13. Koefisien Korelasi Antar Variabel pada Model 2.....	73
Tabel 4.14. <i>Chow test</i> Model ke 2	74
Tabel 4.15. <i>Hausman test</i> untuk Model 2	74
Tabel 4.16. Hasil Regresi pada Model 2.....	75

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. <i>Insolvency</i>	19
Gambar 3.1. Statistik Durbin-Watson d.....	46
Gambar 4.1. Imbal Hasil Portofolio 3 Bulan.....	60
Gambar 4.2. Imbal Hasil Portofolio 6 Bulan.....	61
Gambar 4.3. Imbal Hasil Portofolio 9 Bulan.....	62
Gambar 4.4. Imbal Hasil Portofolio 12 Bulan.....	62

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan.....	91
Lampiran 2. Contoh Data Keuangan, Perhitungan <i>Z-score</i> , dan Pembentukan Variabel pada Saham ADMG	93
Lampiran 3. Contoh Perhitungan <i>Beta</i> Saham ADMG	94
Lampiran 4. Contoh Perhitungan Imbal Hasil (<i>return</i>) Saham ADMG	96
Lampiran 5. Contoh Perhitungan Imbal Hasil (<i>return</i>) Portofolio Berdasarkan <i>Z-score</i> Tahun 2007.....	98
Lampiran 6. <i>Pearson Correlation</i>	101
Lampiran 7. <i>Chow test</i> dan <i>Hausman test</i>	103
Lampiran 8. <i>Output Regresi</i>	104

