



**PENGARUH RASIO-RASIO KEUANGAN
PADA MODEL ALTMAN Z-SCORE TERHADAP
RETURN SAHAM
(STUDI PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR OTOMOTIF
DAN KOMPONENNYA YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA)**

TESIS

**UNIVERSITAS
MERCU BUANA**
WIRTO
55117120155

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MERCUBUANA
TAHUN 2021**



**PENGARUH RASIO-RASIO KEUANGAN
PADA MODEL ALTMAN Z-SCORE TERHADAP
RETURN SAHAM
(STUDI PADA PERUSAHAAN SUBSEKTOR OTOMOTIF
DAN KOMPONENNYA YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA)**

TESIS

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Menyelesaikan
Program Pascasarjana Program Studi Magister Manajemen

**UNIVERSITAS
MERCU BUANA**

**WIRTO
55117120155**

**PROGRAM MAGISTER MANAJEMEN
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS MERCU BUANA
TAHUN 2021**

ABSTRACT

The purpose of this study is to determine the effect of financial ratios of the Altman Z-score model on Stock Returns in the automotive subsector companies and their components that are partially listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI). The results show that based on the results of panel data regression, the WCTA variable on stock returns has a significant positive effect, this can be due to the large number of speculative investors who invest long term so that they can see the WCTA ratio for consideration in assessing stock returns, the RETA variable on stock prices has a significant positive effect this can be due to investors not really considering dividends or profits distributed to larger shareholders so that investors will see the ratio of Retained Earnings to Total Assets (RETA) in consideration of stock return appraisal, the EBITTA variable on stock returns has a significant positive effect, this is because some investors see this ratio to determine the company's ability to generate profit from assets before debt and tax payments because if the EBITTA ratio decreases, the stock return value will decrease and vice versa if EBITTA increases, the stock return value will increase. The MVEBTL variable on stock returns has a significant positive effect, because if the MVEBTL ratio decreases, it means an increase in the company's total debt and this ratio illustrates the company's ability to meet the obligations of the company. the value of the stock market itself (common stock) of course this will be one of the concerns of investors before assessing stock returns.

Keywords: Altman Z-Score, WCTA, RETA, EBITTA, MVEBVTL.

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh rasio-rasio keuangan model altman Z-score terhadap *return* saham pada perusahaan subsektor otomotif dan komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil penelitian menunjukkan berdasarkan hasil regresi data panel dari variabel WCTA terhadap *return* saham berpengaruh signifikan positif, hal ini dapat disebabkan banyaknya investor spekulatif yang berinvestasi jangka panjang sehingga dapat melihat rasio WCTA untuk pertimbangan dalam menilai *return* saham, variabel RETA terhadap *return* saham berpengaruh signifikan positif, hal ini dapat disebabkan investor lebih tidak terlalu mempertimbangkan dividen atau laba yang dibagikan kepada pemegang saham lebih besar sehingga investor akan melihat rasio *Retained Earnings to Total Assets* (RETA) dalam pertimbangan penilaian *return* saham, variabel EBITTA terhadap *return* saham berpengaruh positif signifikan, hal ini dikarenakan beberapa investor melihat rasio ini untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktiva sebelum pembayaran utang dan pajak karena jika rasio EBITTA turun maka nilai *return* saham akan turun dan sebaliknya jika EBITTA naik maka nilai *return* saham akan meningkat dan variabel MVEBTL terhadap *return* saham berpengaruh signifikan positif karena jika rasio MVEBTL turun berarti terjadi kenaikan pada total hutang perusahaan dan rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban – kewajiban dari nilai pasar modal sendiri (saham biasa) tentu hal ini akan menjadi salah satu yang akan menjadi perhatian investor sebelum menilai *return* saham.

Kata kunci : Altman Z-Score, WCTA, RETA, EBITTA, MVEBTL.

MERCU BUANA

PERNYATAAN *SIMILARITY CHECK*

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan, bahwa karya ilmiah yang ditulis oleh:


Nama : Wirto
NIM : 55117120155
Program Studi : Magister Manajemen

dengan judul

“Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Pada Model Altman Z-Score Terhadap Return Saham. (Studi Pada Perusahaan Subsektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”,

telah dilakukan pengecekan *similarity* dengan sistem Turnitin pada tanggal 28/01/2021 didapatkan nilai persentase sebesar 26 %.

Jakarta, Maret 2021
Administrator Turnitin


Arie Pangudi, A.Md

LEMBAR PENGESAHAN

Judul : Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Pada Model Altman
Z-Score Terhadap *Return* Saham. (Studi Pada Perusahaan
Subsektor Otomotif dan Komponenya Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia)

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Wirto

Nim : 55117120155

Program : Magister Manajemen

Tanggal : Maret 2021

Mengesahkan
Pembimbing



(Matrodji H. Mustafa, MBA, Ph.D)

MERCU BUANA

Direktur Program Pasca Sarjana

Ketua Program Studi Magister Manajemen



(Prof. Dr. Ing. Mudrik Alaydrus)



(Dudi Permana Ph.D)

LEMBAR PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa semua pernyataan dalam Tesis ini:

Judul : Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Pada Model Altman Z-Score Terhadap *Return* Saham. (Studi Pada Perusahaan Subsektor Otomotif dan Komponenya Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)

Bentuk Tesis : Penelitian

Nama : Wirto

NIM : 55117120155

Program : Magister Manajemen

Tanggal : 9 Maret 2021

Merupakan hasil penelitian dan merupakan karya saya sendiri dengan bimbingan Dosen Pembimbing yang ditetapkan dengan Surat Keputusan Program Studi Magister Manajemen Program Pascasarjana Universitas Mercu Buana.

Tesis ini belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan pada program sejenis di perguruan tinggi lain. Semua informasi, data, dan hasil pengolahan data yang disajikan, telah dinyatakan secara jelas sumbernya dan dapat diperiksa kebenarannya.

Jakarta, 9 Maret 2021



KATA PENGANTAR

Alhamudlillaahirobbil 'aalamiin, puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT, karena taufiq dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis yang berjudul “Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Pada Model Altman Z-Score Terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Subsektor Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”.

Tesis ini ditulis dalam rangka memenuhi persyaratan untuk memperoleh gelar Magister Manajemen pada Program Studi Magister Manajemen di Program Pascasarjana Universitas Mercubuana Jakarta. Penulis menyadari bahwa tesis ini dapat diselesaikan berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis menyampaikan terima kasih kepada :

1. Matrodji H. Mustafa, MBA, Ph.D, sebagai dosen pembimbing yang telah membimbing dan mengarahkan penulis selama penyusunan tesis ini dari awal hingga tesis ini dapat diselesaikan.
2. Dr. Bambang Santoso Marsoem, MA selaku ketua ujian sidang tesis yang telah memberikan saran, masukan, pengetahuan dan nasehat-nasehat yang sangat bermanfaat dalam proses penyusunan tesis ini.
3. Dr. Aty Herawati, M.SI., CFRM selaku penguji pada seminar proposal yang telah memberikan saran, masukan dan nasehat-nasehat yang sangat bermanfaat dalam proses penyusunan tesis ini.
4. Dr. Augustina Kurniasih, ME selaku dosen penguji pada seminar hasil dan sidang akhir yang telah memberikan saran, masukan, pengetahuan dan nasehat – nasehat yang sangat bermanfaat dalam proses penyusunan tesis ini.
5. Prof. Dr. Ir. Ngadino Surip, MS., selaku Rektor Universitas Mercu Buana.
6. Prof. Dr. Ing. Mudrik Alaydrus, selaku Direktur Pascasarjana, Universitas Mercu Buana.
7. Dudi Permana, Ph.D, Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Mercu Buana Jakarta.

8. Seluruh staf, asisten pengajar, serta karyawan tata usaha Program Studi Magister Manajemen Universitas Mercu Buana atas dukungan yang telah diberikan.
9. Teristimewa, orang tua, istri dan anak-anak tercinta yang telah memberikan semangat, doa dan dukungan moral dan material yang tiada henti-hentinya kepada penulis serta memberikan banyak inspirasi dalam menyelesaikan Tesis ini.
10. Teman-teman mahasiswa Program Studi Magister Manajemen Universitas Mercu Buana.
11. Semua pihak yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu yang sangat banyak membantu suksesnya tesis ini.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini tidak lepas dari kesalahan dan kekurangan karena keterbatasan pengetahuan serta pengalaman. Oleh karena itu, penulis mengharapkan saran dan masukan bahkan kritik yang membangun dari semua pihak. Selain itu, dengan segala ketulusan dan kerendahan diri, penulis mohon maaf apabila terdapat kesalahan dan kekurangan dalam Tesis ini. Akhir kata, Kiranya hasil penulisan ini dapat memberi sumbangsih dan menambah pengetahuan khususnya bagi penulis dan pembaca pada umumnya

UNIVERSITAS
MERCU BUANA

Jakarta, Maret 2021

(Wirto)

DAFTAR ISI

ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
LEMBAR PENGESAHAN TURNITIN	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
LEMBAR PERNYATAAN	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Identifikasi Masalah	8
1.3. Pembatasan Masalah	9
1.4. Perumusan Masalah Penelitian	9
1.5. Tujuan dan Manfaat Penelitian	10
1. Tujuan Penelitian	10
2. Manfaat Penelitian	10
BAB II KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS	12
2.1 Kajian Pustaka	12
2.1.1. Teori Pensinyalan (<i>Signaling Theory</i>)	12
2.1.2. Asimetri Informasi	13
2.1.3. <i>Efficient Market Hypothesis</i>	15
2.1.4. Pengertian Saham	16
2.1.5. Pengertian Return Saham	21
2.1.6. Model Altman Z-Score	25
2.1.7. Rasio-rasio keuangan Altman Z-Score	27
2.2. Penelitian yang Relevan	30
2.3. Kerangka Pemikiran	34
2.4. Hipotesis	37
BAB III METODE PENELITIAN	40
3.1. Jenis Penelitian	40
3.2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	40
3.2.1. Definisi Operasional	40
3.3. Populasi dan Sampel	42
3.4. Metode Pengumpulan Data	43

3.5. Metode Analisis Data	44
3.5.1. Analisis Deskriptif	44
3.5.2. Analisis Regresi Data Panel	45
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	53
4.1 Gambaran Umum Perusahaan	53
4.1.1 Perusahaan Yang Bergerak di Subsektor Otomotif dan Komponen	53
4.1.2 Bidang Usaha Subsektor Otomotif dan Komponen	53
4.1.3 Proses / Kegiatan Bisnis	57
4.2 Hasil Penelitian	57
4.2.1 Deskriptif Data Penelitian	57
4.2.2 Model Regresi Data Panel`	63
4.2.3 Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel	67
4.2.4 Model Estimasi Regresi Data Panel	69
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian	72
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	79
5.1 Kesimpulan	79
5.2 Saran	80
DAFTAR PUSTAKA	82
DAFTAR LAMPIRAN	86

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian-penelitian sebelumnya yang bersumber dari Jurnal Internasional ..	30
Tabel 2.2 Penelitian-penelitian sebelumnya yang bersumber dari Jurnal Nasional.....	32
Tabel 3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	40
Tabel 4.1 Deskriptif Data <i>Return Saham</i>	58
Tabel 4.2 Deskriptif Data WTCA	59
Tabel 4.3 Deskriptif Data RETA	60
Tabel 4.4 Deskriptif Data EBITTA	61
Tabel 4.5 Deskriptif Data <i>Book Value of Equity / Book Value of debt</i>	62
Tabel 4.6 <i>Common effects</i> model	64
Tabel 4.7 <i>Fixed effects</i> model	65
Tabel 4.8 <i>Random Effects</i> Model	66
Tabel 4.9 Chow Test	67
Tabel 4.10 Hausman Test	68
Tabel 4.11 Kesimpulan Pengujian Model regresi Panel	68
Tabel 4.12 Uji F	69
Tabel 4.13 KD	70
Tabel 4.14 Uji T	70



DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Penualan Mobil di Indonesia Tahun 2014-2018.....	3
Gambar 1.2 Perkembangan return Saham 2014 – 2018.....	4
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Penelitian	36



LAMPIRAN

Lampiran 1 <i>Working capital to total assets (WCTA)</i>	86
Lampiran 2 <i>Retained Earning to Total Asset (RETA)</i>	88
Lampiran 3. <i>Earning Before Interest and Tax to Total Asset (EBITTA)</i>	90
Lampiran 4. <i>Market Value Equity to Book Value of Total Liabilities (MVEBTL)</i> . 92	
Lampiran 5. <i>Return Saham</i>	94
Lampiran 6. Hasil Model <i>Common Effect</i>	96
Lampiran 7. Hasil <i>Fixed Effect Model</i>	97
Lampiran 8. Hasil <i>Random Effect Model</i>	98
Lampiran 9. Tabel <i>Redundant Chow Test</i>	99
Lampiran 10. Hasil Hausman	99

