

**PREDIKSI KEBANGKRUTAN MENGGUNAKAN METODE Z-SCORE
DAN PENGARUHNYA TERHADAP HARGA SAHAM PADA
PERUSAHAAN TRANSPORTASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2008-2012**

**BANKRUPTCY PREDICTION USING Z-SCORE METHODS AND ITS INFLUENCE
ON SHARE PRICES OF TRANSPORTATION COMPANIES LIST ON THE
INDONESIA STOCK EXCHANGE IN 2008-2012**

Tri Ayu Marcelina Universitas
Telkom
triayumarcelina91@gmail.com

Willy Sri Yuliandhari, SE., MM., Ak.
Universitas Telkom
willyyuliandhari@ymail.com

ABSTRAK

Tujuan perusahaan adalah memperoleh profit dan memiliki performa yang baik. Apabila kinerja keuangan perusahaan menurun terus menerus, maka dikhawatirkan akan mengalami kebangkrutan. Salah satu metode prediksi kebangkrutan yang terkenal adalah analisis kebangkrutan dengan metode Altman Z- Score. Kinerja keuangan perusahaan akan mempengaruhi minat investor untuk membeli saham perusahaan dan akan mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh prediksi kebangkrutan Altman Z-Score terhadap harga saham. Penelitian ini merupakan penelitian deskriptif verifikatif dengan pendekatan kausalitas. Objek penelitian ini adalah 8 perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2008-2012. Pengujian statistik yang digunakan adalah uji deskriptif, uji kolmogorov-smirnov, analisis regresi sederhana, koefisien determinasi dan uji t dengan menggunakan SPSS 21,0.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa prediksi kebangkrutan dengan metode Z-Score tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham perusahaan transportasi dengan tingkat koefisien determinasi sebesar 23%.

Kata Kunci: z-score, prediksi kebangkrutan, harga saham

ABSTRACT

The purpose of the company is to gain profit and have a good performance. If the company's financial performance keep descend continuously, then it was feared bankruptcy. One of the wellknown bankruptcy prediction methods is an analysis by the Altman Z-Score methods. The company's financial performance will effect the share prices of these companies.

This research aims to find out how big the effect of Altman Z-Score bankruptcy prediction against share prices. This research is a verifikatif descriptive research with the causality approach. An object of this research is the 8 transportation companies listed on the Indonesia Stock Exchange with period research in 2008-2012. The statistical test used was the descriptive test, kolmogorov-smirnov test, simple regression analysis, the coefficient determination and t test by using SPSS 21,0.

The result of this research shows that bankruptcy prediction with Z-Score methods have no significant effect against share prices of transportation companies with the level of determination coefficient up to 23%.

Keywords: z-score, bankruptcy prediction, share price

1. PENDAHULUAN

Harga saham merupakan faktor yang sangat penting dan harus diperhatikan oleh investor dalam melakukan investasi karena harga saham menunjukkan prestasi *emiten*, pergerakan harga saham searah dengan kinerja *emiten*. Apabila *emiten* mempunyai prestasi yang semakin baik maka keuntungan yang dapat dihasilkan dari operasi usaha semakin besar. Pada kondisi yang demikian, harga saham *emiten* yang bersangkutan cenderung naik (Roykhan, 2011).

Kondisi kinerja perusahaan dapat diketahui berdasarkan hasil analisis laporan keuangan. Hasil analisis laporan keuangan yang menunjukkan kinerja perusahaan tersebut dipakai sebagai dasar penentu kebijakan bagi pemilik, manajer dan investor. Analisis laporan keuangan dan interpretasinya pada hakikatnya adalah untuk mengadakan penilaian atas keadaan keuangan dan potensi suatu perusahaan, dan dari laporan keuangan tersebut dapat dilakukan analisis berdasarkan rasio keuangan (Indriyanti, 2010).

Di Indonesia salah satu sektor yang sangat penting dalam pembangunan suatu negara adalah transportasi dan infrastruktur. Sektor ini sangat penting karena negara Indonesia merupakan negara kepulauan yang sangat membutuhkan adanya sarana transportasi dan infrastruktur yang memadai sebagai penghubung aktivitas ekonomi, distribusi kebutuhan hidup masyarakat luas dan distribusi pemerataan penduduk dengan adanya aktivitas transmigrasi dan urbanisasi (Firma, 2013:1).

Direktur Utama BEI Ito Warsito menuturkan bahwa industri pelayaran menjadi salah satu bisnis yang masih terus berkembang di Indonesia. Letak Indonesia yang merupakan negara kepulauan, membuat peran industri pelayaran dalam jasa transportasi tetap dibutuhkan. Hingga kini belum ada sarana transportasi lain yang dapat mengangkut barang dalam jumlah besar. Faktor penunjang keberadaan industri pelayaran juga didukung dari penemuan ladang-ladang minyak baru di laut yang otomatis membutuhkan transportasi laut dan jasa pengangkutan. Oleh karena itu industri transportasi ini prospektif, tinggal masalah manajemen dari masing-masing *emiten* saja. Ito mengakui ada beberapa *emiten* transportasi yang tersangkut masalah karena jumlah hutang yang terlalu besar. Beberapa *emiten* yang terganjal hutang adalah PT. Berlian Laju Tanker Tbk (BLTA), PT. Arpeni Pratama Ocean Line Tbk (APOL), dan PT. Humpuss Intermoda Transportasi Tbk (HITS), (www.inilah.com, 9 Januari 2013).

Sektor transportasi masih memiliki peluang investasi yang besar dengan permintaan akan transportasi darat, udara dan laut, disamping itu pasar domestik masih memiliki peluang yang cukup kuat. Namun berdasarkan laporan keuangan yang dipublikasikan di BEI beberapa perusahaan jasa transportasi mengalami kerugian tidak hanya satu tahun tetapi juga beberapa tahun berturut-turut (www.sahamok.com).

Penelitian mengenai peranan Z-Score terhadap harga saham telah dilakukan sebelumnya oleh Nurdin (2011). Hasil analisis menyatakan bahwa pengujian mengenai peranan analisis metode Z-Score dalam memprediksi kebangkrutan suatu perusahaan berperan terhadap perubahan harga saham di BEI.

Hasil dari penelitian Roykhan (2011) menunjukkan bahwa nilai Z-Score pada sektor manufaktur memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Penelitian oleh Fakhrurozie (2007) menunjukkan bahwa bahwa nilai Z-Score pada sektor perbankan memiliki pengaruh terhadap harga saham sebesar 21,50% sedangkan 78,50% dipengaruhi faktor lain. Hasil dari penelitian Rida dan Adam (2004) menunjukkan bahwa nilai Z-Score pada sektor perbankan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui prediksi kebangkrutan dengan menggunakan Altman Z-Score dan pengaruh prediksi kebangkrutan menggunakan metode Z-Score terhadap harga saham perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah berupa laporan neraca dan laporan laba rugi dari 8 perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut (Fahmi, 2011:2). Laporan keuangan merupakan sarana utama membuat laporan informasi keuangan kepada orang-orang dalam perusahaan dan kepada masyarakat diluar perusahaan (Gill dan Chatton, 2006:72).

Menurut Farid dan Siswanto (1998) dalam Fahmi (2011:2) laporan keuangan merupakan informasi yang diharapkan mampu memberikan bantuan kepada pengguna untuk membuat keputusan ekonomi yang bersifat finansial. Laporan keuangan menggambarkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang diklasifikasikan dalam beberapa kelompok besar menurut karakteristik ekonominya (Harmono, 2009:22). Dalam PSAK 1 (revisi 2013) menyatakan bahwa komponen laporan keuangan yang lengkap terdiri atas laporan posisi keuangan, laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain, laporan perubahan ekuitas, laporan arus kas, catatan atas laporan keuangan, dan informasi komparatif.

Kebangkrutan

Menurut Prihadi (2010:332), kebangkrutan (*bankruptcy*) merupakan kondisi di mana perusahaan tidak mampu lagi untuk melunasi kewajibannya. Kondisi ini biasanya tidak muncul begitu saja di perusahaan. Ada indikasi awal

dari perusahaan tersebut yang biasanya dapat dikenali lebih awal jika laporan keuangan dianalisis secara lebih cermat dengan suatu cara tertentu. Rasio keuangan dapat digunakan sebagai indikasi adanya kebangkrutan di perusahaan. Salah satu aspek pentingnya analisis terhadap laporan keuangan dari sebuah perusahaan adalah kegunaannya untuk meramal kontinuitas atau kelangsungan hidup perusahaan. Prediksi akan kontinuitas perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemilik perusahaan untuk mengantisipasi adanya potensi kebangkrutan.

Untuk mengantisipasi hal tersebut investor harus bisa mendeteksi kesulitan keuangan yang dihadapi perusahaan. Salah satu sinyal untuk mendeteksi kemungkinan kesulitan keuangan adalah sinyal dari dalam perusahaan yang berupa indikator kesulitan keuangan. Kesulitan keuangan dapat diartikan sebagai ketidakmampuan perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya pada saat jatuh tempo yang menyebabkan kebangkrutan perusahaan. Menurut Foster (1986) dalam Darsono dan Ashari (2005:101), kesulitan keuangan menunjukkan adanya masalah likuiditas yang parah dan tidak dapat dipecahkan tanpa melalui penjadwalan kembali secara besar-besaran terhadap operasi dan struktur perusahaan.

Analisis Altman Z-Score

Menurut Prihadi (2010:332) kreditor atau investor surat utang sangat peduli dengan tingkat kebangkrutan perusahaan. Dengan investasi pada surat utang, ada kemungkinan utangnya tidak terbayar. Investor saham menghadapi risiko lebih tinggi, mengingat mereka memiliki klaim residual, yaitu lebih akhir dari kreditor. Yang menjadi masalah biasanya adalah pada batas angka berapa analisis bisa mengatakan bahwa perusahaan tersebut mengalami kebangkrutan. Untuk itulah diciptakan model dengan berbagai macam variasinya. Secara umum, model dapat dibagi menjadi dua kelompok besar, yaitu:

- *Univariate*
- *Multivariate*

Model *multivariate* yang sudah teruji lewat waktu adalah *Z-Score* dari Altman. Altman dikenal sebagai pionir dalam teori kebangkrutan dengan *Z-Score*-nya. Salah satu model kesulitan keuangan yang paling terkenal adalah Altman *Z-Score*. Altman *Z-score* menggunakan beberapa rasio untuk menciptakan alat prediksi kesulitan keuangan.

Z-Score merupakan suatu persamaan *multivariable* yang digunakan oleh Altman dalam rangka memprediksi tingkat kebangkrutan. Altman menggunakan model statistik yang disebut dengan analisis diskriminan, tepatnya adalah *multiple discriminant analysis* (MDA). Altman mengeluarkan beberapa variasi *Z-Score*. *Z-Score* asli pertama kali dirumuskan oleh Altman pada tahun 1968 dengan mengambil sampel 66 perusahaan manufaktur publik yang terdiri dari 33 perusahaan bangkrut dan 33 perusahaan tidak bangkrut yang berlokasi di Amerika. Jumlah rasio yang dipilih untuk dites adalah 22 buah. Dari jumlah tersebut kemudian hanya dipilih 5 rasio yang paling kuat secara bersamaan berkorelasi dengan kebangkrutan. Penelitian ini menggunakan formula Altman *Z-Score* untuk perusahaan publik bukan manufaktur. Varian terakhir adalah *Z''-Score*, pada model ini rasio *sales to total asset* dihilangkan dengan harapan efek industri dalam pengertian ukuran perusahaan terkait dengan *asset* atau penjualan dapat dihilangkan. Sampel yang digunakan kemudian diganti dengan perusahaan dari negara berkembang (*emerging market*), yaitu Mexico. *Z''-Score* merupakan rumus yang paling fleksibel, karena dapat digunakan untuk perusahaan publik maupun *private*. Formula dari *Z''-Score* ini adalah sebagai berikut (Prihadi, 2010:342):

$$Z = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4 \quad (1)$$

Dimana :

- X_1 = *Working capital / Total asset*
- X_2 = *Retained earning / Total asset*
- X_3 = *EBIT / Total asset*
- X_4 = *Book value of equity / Book value of debt*

Cut off-point yang ditentukan dalam model Altman ini adalah:

Jika $Z > 2,60$ maka dideteksi bahwa keadaan finansial perusahaan dalam keadaan sehat (tidak bangkrut).

Jika $1,1 < Z < 2,60$ maka bahwa perusahaan berada pada posisi zona abu (*grey area*), dimana kesehatan finansial perusahaan harus diperhatikan lebih seksama.

Jika $Z < 1,1$ maka dideteksi bahwa perusahaan berada diambang kebangkrutan / berpotensi besar akan mengalami kebangkrutan (tidak sehat).

Pengertian Saham

Definisi saham menurut 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). Seseorang yang membeli saham suatu perusahaan maka ia akan menjadi pemilik dan disebut pemegang saham perusahaan tersebut.

Menurut Kamaludin dan Inriani (2012:235) saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau pemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Sedangkan menurut Fahmi (2012:270) saham adalah tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan. Dari beberapa pengertian tentang saham di atas, dapat disimpulkan bahwa saham merupakan surat berharga perusahaan yang diperdagangkan dan pemegang saham mempunyai peranan dan kepentingan terhadap perusahaan yang menerbitkan saham tersebut.

Dalam pasar saham atau bursa efek ada beberapa istilah mengenai harga saham yaitu harga penutupan (*closing price*), harga tertinggi (*highest price*), dan harga terendah (*lowest price*). Harga penutupan adalah harga saham ketika pasar atau bursa efek ditutup pada periode tertentu. Harga tertinggi adalah harga tertinggi yang dicapai suatu saham perusahaan pada periode tertentu. Sedangkan harga terendah adalah harga terendah yang dicapai suatu saham perusahaan pada periode tertentu (Septian, 2011). Penelitian ini menggunakan harga penutupan.

KERANGKA PEMIKIRAN

Analisa akan dilakukan terhadap masing-masing perusahaan yang telah dikelompokkan berdasar kategorinya menggunakan metode *Z-Score*. Langkah ini akan mengungkapkan variabel-variabel rasio keuangan mana saja yang mungkin sangat berpengaruh sebagai penyebab perusahaan tergolong pada kategori tertentu. Tingkat kesehatan perusahaan yang dihasilkan dari *Z-Score* tersebut akan diuji seberapa besar pengaruhnya terhadap perubahan harga saham perusahaan.

HIPOTESIS PENELITIAN

Menurut Sekaran (2011:135) hipotesis bisa didefinisikan sebagai hubungan yang diperkirakan secara logis di antara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji. Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan di atas penulis memberikan hipotesis bahwa prediksi kebangkrutan dengan metode *Z-Score* mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel Operasional

Menurut Sugiyono (2012: 39) menjelaskan bahwa variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen. Sedangkan menurut Sekaran (2011:116) variabel dependen merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Dalam penelitian ini variabel independen adalah rasio-rasio keuangan model Altman *Z-Score* modifikasi untuk perusahaan *non-manufacture*. Adapun komponen rasio-rasio model Altman *Z-Score* Modifikasi untuk perusahaan *non-manufacture* adalah *Net Working Capital to Total Assets*, *Retained Earnings to Total Assets*, *Earning Before Interest and Tax to Total Assets*, dan *Book Value of Equity to Book Value of Debt* (Prihadi, 2010:339). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah harga saham.

Populasi dan Sampel

Populasi data dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga tahun 2012. Jumlah perusahaan transportasi yang tercatat hingga tahun 2012 adalah 28 perusahaan (emiten). Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 8 sampel.

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi

Model regresi yang digunakan dalam pengujian ini yaitu model regresi linear sederhana, dimana *Z-Score* merupakan variabel bebas (X) dan harga saham merupakan variabel terikat (Y). Bentuk dasar model regresi linear sederhana adalah sebagai berikut:

$$Y = a + bX \quad (2)$$

Keterangan:

Y = Harga saham (variabel terikat)

a = Konstanta

b = Koefisien variabel bebas

X = Z-score (variabel bebas)

Hasil dan Pembahasan

Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas data adalah ditujukan untuk mengetahui apakah variabel-variabel berdistribusi normal atau tidak. Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan uji *kolmogorov-smirnov*.

Tabel 1
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Z-Score	Harga_Saham
N		21	21
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1.7157	29.9983
	Std. Deviation	.44718	18.34414
Most Extreme Differences	Absolute	.207	.279
	Positive	.094	.279
	Negative	-.207	-.144
Kolmogorov-Smirnov Z		.948	1.278
Asymp. Sig. (2-tailed)		.330	.076

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber. Data sekunder yang diolah, tahun 2013

Berdasarkan tabel 1 diketahui bahwa setelah ditransformasi dan data outlier dibuang, diperoleh nilai Kolmogorov-Smirnov untuk Z-Score sebesar 0,948 dengan probabilitas 0,330. Sedangkan nilai Kolmogorov-Smirnov untuk harga saham sebesar 1,278 dengan probabilitas 0,076. Persyaratan data disebut normal jika probabilitas lebih besar dari 0,05 ($p > 0,05$). Oleh karena itu, data Z-Score dan harga saham sudah memenuhi persyaratan uji normalitas karena nilai p dari data tersebut lebih dari 0,05.

Analisis Regresi Sederhana

Dalam penelitian ini, untuk mengetahui apakah variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen maka digunakan analisis regresi linier sederhana. Berikut ini disajikan hasil perhitungan analisis regresi menggunakan SPSS 21 for windows.

Tabel 2
Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.151 ^a	.023	-.029	18.60522

a. Predictors: (Constant), z

Berdasarkan tabel 2, diketahui bahwa koefisien determinasi (R square) yaitu sebesar 0,23 dengan tingkat signifikansi (angka probabilitas) sebesar 0,514. Hasil tersebut menunjukkan bahwa harga saham (variabel dependen) dipengaruhi oleh analisis kebangkrutan Altman Z-Score (variabel independen) sebesar 23%.

Tabel 3
Koefisien Regresi Sederhana
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	19.379	16.470		1.177	.254
z-score	6.190	9.303	.151	.665	.514

a. Dependent Variable: Harga Saham

Berdasarkan tabel 3, maka diperoleh persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut:

$$Y = 19,379 + 6,190 X$$

Dari persamaan regresi tersebut, dapat dijelaskan bahwa:

1. a (Constant) sebesar 19,379. Artinya apabila konstanta yang dimiliki oleh prediksi kebangkrutan metode Altman Z-Score bernilai 0, maka harga saham sebesar 19,379.
2. Koefisien nilai Z-Score sebesar 6,190. Artinya apabila konstanta yang dimiliki oleh prediksi kebangkrutan metode Altman Z-score mengalami kenaikan satu satuan, maka harga saham mengalami peningkatan sebesar 6,190.

Dari tabel 3 didapatkan nilai nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ yaitu sebesar 0,665, nilai tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara analisis kebangkrutan perusahaan metode Altman Z-Score dengan harga saham perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis regresi sederhana didapatkan nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,23 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,514. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara analisis kebangkrutan metode Altman Z-Score dengan harga saham. Harga saham dipengaruhi oleh analisis kebangkrutan metode Altman Z-Score sebesar 23%. Sedangkan 77% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah diutarakan sebelumnya, maka penulis mengajukan beberapa saran sebagai berikut:

- a. Saran untuk perusahaan
Bagi perusahaan yang masuk dalam kategori *non-bankruptcy*, sebisa mungkin dipertahankan atau ditingkatkan, karena kondisi keuangan menunjukkan indikasi sehat dan tidak berpotensi bangkrut. Sedangkan bagi perusahaan yang masuk kategori *grey area* dan *bankruptcy*, pihak manajemen harus bekerja keras untuk mempertahankan keberadaan perusahaan dengan meningkatkan kinerja di sektor keuangan.
- b. Saran untuk investor
Bagi para investor, sebelum memutuskan untuk berinvestasi seharusnya dapat memperhatikan kondisi kesehatan keuangan perusahaan yaitu salah satunya dengan memperhatikan analisis Z-Score dan harga saham.
- c. Saran untuk penelitian selanjutnya
Untuk penelitian selanjutnya, disarankan menggunakan jumlah sampel (data observasi) yang lebih banyak lagi dan menambah variabel yang mempengaruhi harga saham (yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini) dan juga dapat menggunakan objek penelitian yang berbeda dengan penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, Muhammad A. & Taufiq, Muhammad I. (2001). *Analisis Ketepatan Prediksi Metode Altman Terhadap Terjadinya Likuidasi Pada Lembaga Perbankan*. *Jurnal Ekonomi & Auditing* Volume 5 No.2.
- Anggraeni, Silvia. & Sugiharto, Toto. (2004). *Analisis Z Skor untuk Penilaian Kinerja Keuangan serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Perdagangan di BEJ*.

- Apergis, et. al. (2010). *Bankruptcy Probability and Stock Prices: The Effect of Altman Z-Score Information on Stock Prices Through Panel Data*. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, ISSN 1548-6583 July 2011, Volume No. 7, 689-696.
- Ardiani, Anita. (2007). *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta (BEJ)*.
- Ardilla, Baiq D. (2012). *Analisis Prediksi Kebangkrutan Perusahaan dengan Metode Altman Z-Score*.
- Arikunto, Suharsimi.(2006). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*. Edisi Revisi. Jakarta: PT. RinekaCipta.
- Azis, Mohammad.(2005). *Pengaruh Earning Per Share dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Makanan dan Minuman di BEJ*, Skripsi pada Universitas Negeri Semarang.
- DarsonodanAshari.(2005). *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Andi.
- Fahmi, Irfan. (2012). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- , Irfan. (2011). *Analisis Kinerja Keuangan Panduan bagi Akademis, Manajer dan Investor untuk Menilai dan Menganalisis Bisnis dari Aspek Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- , Irfan. (2011). *AnalisisLaporanKeuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Fakhrurozie.(2007). *Analisis Pengaruh Kebangkrutan Bank dengan Metode Altman Z-Score terhadap Harga Saham Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Jakarta*.Skripsi pada Universitas Negeri Semarang.
- Firma, Eneng. (2013).*Pengaruh RasioLikuiditas, RasioProfitabilitas, Rasio Rentabilitas Ekonomi dan Rasio Lverage Terhadap Prediksi Financial Distress (Suatu Studipada Perusahaan Jasa Transportasi di Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi padaUniversitas Pasundan Bandung.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 21*.Semarang :Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, James O., &Chantton, Moira.(2006). *Memahami Laporan Keuangan*.Terjemahan Dwi Prabaningtyas. Jakarta: PPM.
- Hanafi, Mamduh M. dan Halim, Abdul.(2009). *Analisis Laporan Keuangan*.Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Harmono.(2009). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: BumiAksara.
- Indriyanti, Irna T. (2010). *Analisi Laporan Keuangan dan Kebangkrutan Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2008*.Skripsi pada Universitas Sebelas Maret.
- KamaludindanIndriani, Rini.(2012). *Manajemen Keuangan “Konsep Dasar dan Penerapannya”*. CV. Mandar: Bandung.
- Kusumawati, Riani. (2010). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Harga Saham*.[Http://rianikusuma.wordpress.com](http://rianikusuma.wordpress.com). Diakses tanggal 28 Desember 2013.
- Latan, Hengki.,danTemalagi, Selva. (2013). *Analisis Multivariate Teknik dan Aplikasi iMenggunakan Program IBM SPSS 20*.Alfabeta: Bandung.
- Noviyanti, Lusi. (2012). *Analisis Pengaruh Krisis Eropa dan Z-Score terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan Batubara di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Bina Nusantara.
- Nurdin, Irsyad. (2011). *Peranan Analisis Metode Z-Score dalam Memprediksi Kebangkrutan Suatu Perusahaan dan Kaitannya terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia)*.Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Siliwangi.
- Prihadi, Toto. (2010). *Analisis Laporan Keuangan Teoridan Aplikasi (cetakan 1)*. Jakarta Pusat: PPM.

- Rida Prihatni SE., Ak.,MSi., dan Adam Zakaria SE., Ak., MSi.. (2009). *The Financial Performance Analysis Using Altman Z-Score and Its Effect to Stock Price Banking Sector in Indonesian Stock Exchange*. *International Conference on Business and Economic Research (2nd ICBER) Proceeding*, 798-805.
- Roykhan, Ubaidillah. (2011). *Prediksi Kebangkrutan Menggunakan Metode Z-Score dan Pengaruhnya terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.
- Safitra, et. al. (2012). *Analisis Metode Altman (Z-Score) Sebagai Alat Evaluasi Guna Memprediksi Kebangkrutan Perusahaan (Studi pada Industri Rokok yang Terdaftar di BEI periode 2007-2011)*.
- Sekaran, Uma. (2007). *Metodologi Penelitian UntukBisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- , Uma. (2006). *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Septian, Rendy M. (2011). *Pengaruh Kebangkrutan Perusahaan Metode Altman Z-Score terhadap Harga Saham pada PT. Mobile-8 Tbk. Tahun 2007-2009*. Skripsi pada Institut Manajemen Telkom Bandung.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- , (2011). *Metodologi Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Methods)*. Bandung: Alfabeta.
- , (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*, Bandung, Alfabeta.
- Ulfah, Resti A. (2013). *Analisis Penggunaan Altman Z-Score untuk Mengetahui Potensi Kebangkrutan PT. Sumalindo Lestari Jaya Tbk*.
- Warga,Poetri M. (2006). *Analisis Laporan Keuangan dan Indikator Kebangkrutan untuk Menilai Kinerja Keuangan serta Kelangsungan pada PT. Mayora Indah Tbk. beserta Anak Perusahaan (periode 2001-2005)*. Skripsi pada Universitas Bina Nusantara.
- Wijaya, Toni. (2009). *Analisis Multivariat: Teknik Olah Data untuk Skripsi, Tesis, dan Disertasi Menggunakan SPSS*. Yogyakarta: Badan Penerbit Universitas Atma Jaya.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. (2013). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.1(revisi 2013)*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- , (2010). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No.56 (revisi 2010)*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.
- Internet
www.koran-jakarta.com(diakses pada 9 April 2014)
 kbbi.web.id(diakses pada 9 April 2014)
www.inilah.com(diakses pada 11 Januari 2014)
 horizonresearch.co.id(diakses pada 11 Januari 2014)
www.investasi.kontan.co.id(diakses pada 11 Januari 2014)
www.tempo.co.id(diakses pada 11 Januari 2014)
www.otomotif.kompas.com(diakses pada 11 Januari 2014)
www.kabarbisnis.com(diakses pada 11 Januari 2014)
www.bexi.co.id(diakses pada 11 Januari 2014)
www.bapam.go.id(diakses pada 9 November 2013)
www.sahamok.com(diakses pada 9 November 2013)
 idx.co.id(diakses pada 9 November 2013)