



Diselenggarakan oleh:
Himpunan Mahasiswa Pendidikan Akuntansi
(HIMADIKSI)
dan Program Studi Pendidikan Akuntansi
FPIPS IKIP PGRI MADIUN
Jln. Setia Budi No. 85 Madiun



PROSIDING FORUM ILMIAH PENDIDIKAN AKUNTANSI KE-6

PROSIDING SEMINAR DAN CALL FOR PAPER

The 6th FIPA

Mencetak Mahasiswa yang Cerdas, Kreatif dan Kompetitif
Melalui Karya Ilmiah

Senin, 31 Agustus 2015

HIMADIKSI 2015-2016

ISSN : 2337-9723



The 6th FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)
Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS
IKIP PGRI MADIUN
Madiun, 31 Agustus 2015

PENGARUH *FINANCIAL DISTRESS* (ALTMAN Z SCORE) TERHADAP *MARKET VALUE EQUITY* PADA PERUSAHAAN SURVEY IICG

Muhamad Agus Sudrajat
STIE Dharma Iswara Madiun
agus_sudrajat84@yahoo.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris bahwa *Financial Distress* (Altman Z Score) berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Equity* (MVE) pada Perusahaan Survey IICG.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2011. Data dikumpulkan dengan menggunakan metode *Content Analysis*. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 63 perusahaan IICG. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear.

Hasil pengujian menunjukkan, bahwa *Financial Distress* (Altman Z Score) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Equity* (MVE) pada perusahaan survey IICG tahun 2008-2011.

Kata Kunci : *Financial Distress* (Altman Z Score), *Market Value Equity* (MVE).

ABSTRACT

The purpose of this study is to provide empirical evidence that the Financial Distress (Altman Z Score) significantly influence Market Value Equity (MVE) on IICG Survey Company.

This study uses secondary data, that the financial statements of companies listed on the Stock Exchange the period 2008-2011. Data were collected using Content Analysis. The sampling technique using purposive sampling method, the number of samples in this study were 63 companies IICG. Hypothesis testing is done by using linear regression analysis.

The results show, that the Financial Distress (Altman Z Score) no significant impact on Market Value Equity (MVE) on a survey company IICG 2008-2011.

Keywords : *Financial Distress* (Altman Z Score), *Market Value Equity* (MVE)

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pengumuman angka indeks CGPI dalam majalah SWA diduga mempunyai kandungan informasi yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan bersangkutan yang diukur dengan *abnormal return*. Jika digunakan *abnormal return*, maka dapat dikatakan bahwa suatu pengumuman yang mempunyai kandungan informasi akan memberikan *abnormal return* kepada pasar dan sebaliknya.

Penelitian yang pernah dilakukan oleh Altman (1968) menunjukkan bahwa dengan menggunakan pendekatan multivariate diharapkan dapat memprediksi probabilitas kebangkrutan suatu perusahaan (*Altman Z Score*) berdasarkan pada pengaruh secara bersama-sama dari rasio-rasio keuangan perusahaan. Penelitian tersebut mendasar pada kerentanan perusahaan terhadap kegagalan dengan jangka waktu lima tahun sebelum perusahaan itu betul-betul mengalami kesulitan keuangan.



The 6th FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)
Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS
IKIP PGRI MADIUN
Madiun, 31 Agustus 2015

Beberapa penelitian yang mencoba melihat hubungan analisis kebangkrutan terhadap harga saham. Siregar (2008:73) dalam penelitiannya tentang pengaruh analisis kebangkrutan Altman terhadap pergerakan harga saham perusahaan manufaktur di BEI, menyimpulkan bahwa potensi kebangkrutan Altman berpengaruh signifikan terhadap pergerakan harga saham perusahaan manufaktur. Apergis et al (2011:7) dalam penelitiannya juga mengatakan bahwa Z-Score berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian lain menemukan hasil yang berbeda, Haryanto (2008:1) dalam penelitiannya menemukan bahwa prediksi kebangkrutan Altman Z-Score tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham, Bezhanishvili (2009:2) dalam penelitiannya juga mengemukakan bahwa Altman Z-Score tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham.

Mengingat begitu besar pengaruh *Financial Distress* (model Altman Z-Score), untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan, maka peneliti tertarik untuk menguji "Pengaruh *Financial Distress* (Altman Z-Score) terhadap *Market Value Equity* (MVE) pada Perusahaan yang mengikuti Survey IICG". Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris bahwa *Financial Distress* (Altman Z-Score) berpengaruh signifikan terhadap MVE pada Perusahaan Survey IICG.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

A. *Financial Distress* (Altman Z-Score)

Financial distress merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. *Financial distress* terjadi sebelum kebangkrutan. Kebangkrutan sendiri biasanya diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitur karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan dapat dicapai yaitu *profit*, sebab dengan laba yang diperoleh perusahaan bisa digunakan untuk mengembalikan pinjaman, bisa membiayai operasi perusahaan dan kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi bisa ditutup dengan laba atau aktiva yang dimiliki.

Menurut Hanafi dan Halim (2003: 261) dalam Luciana (2004) prediksi *financial distress* perusahaan ini menjadi perhatian banyak pihak. Pihak-pihak yang menggunakan model tersebut meliputi :

- a. Pemberi pinjaman. Prediksi *financial distress* mempunyai relevansi terhadap institusi pemberi pinjaman, baik dalam memutuskan apakah akan memberikan suatu pinjaman dan menentukan kebijakan untuk mengawasi pinjaman yang telah diberikan.
- b. Investor. Model prediksi *financial distress* dapat membantu investor ketika akan menilai kemungkinan masalah suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran kembali pokok dan bunga.
- c. Pembuat peraturan. Lembaga regulator mempunyai tanggung jawab mengawasi kesanggupan membayar hutang dan menstabilkan perusahaan individu.
- d. Pemerintah. Prediksi *financial distress* juga penting bagi pemerintah dan *antitrust regulation*.
- e. Auditor. Model prediksi *financial distress* dapat menjadi alat yang berguna bagi auditor dalam membuat penilaian *going concern* suatu perusahaan.
- f. Manajemen. Apabila perusahaan mengalami kebangkrutan maka perusahaan akan menanggung biaya langsung (*fee* akuntan dan pengacara) dan biaya tidak langsung (kerugian penjualan atau kerugian paksa akibat ketetapan pengadilan).

Mengacu pada penelitian yang dilakukan Fanny dan Saputra (2005), dalam penelitian ini digunakan model prediksi kebangkrutan untuk mengukur kondisi keuangan perusahaan yaitu Z-



The 6th FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)
Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS
IKIP PGRI MADIUN
Madiun, 31 Agustus 2015

Score Altman (1968) karena sampel yang di uji adalah perusahaan manufaktur yang *go publik*. Selain itu model ini juga di anggap paling akurat dalam memprediksi dan sering digunakan oleh peneliti-peneliti dalam memprediksi kebangkrutan. Edward I Altman di New York University pada pertengahan tahun 1960 menggunakan analisis diskriminan dengan menyusun suatu model untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan. Dalam studinya setelah menyeleksi 22 rasio keuangan, Altman menemukan lima jenis rasio yang dapat dikombinasikan untuk melihat perbedaan antara perusahaan yang bangkrut dan berlanjut.

Model yang telah dikembangkan oleh Altman mengalami suatu revisi mengingat banyak perusahaan yang tidak *go public*. Altman (1968) kemudian mengembangkan model dengan menggantikan variabel X4 (nilai pasar saham preferen dan biasa/nilai buku total hutang). Fungsi diskriminan Z adalah :

$$Z = 0,717 Z1 + 0,847 Z2 + 3,107 Z3 + 0,420 Z4 + 0,998 Z5$$

Dimana :

- Z1 : *working capital/total asset*.
- Z2 : *retained earnings/total asset*.
- Z3 : *earnings before interest and taxes/total asset*.
- Z4 : *book value of equity /book value of debt*.
- Z5 : *sales/total asset*.

Definisi dari kelima rasio yang dikembangkan Altman tersebut adalah sebagai berikut:

- a. **Rasio Z1 = *working capital to total assets*** digunakan untuk mengukur likuiditas aktiva perusahaan relatif terhadap total kapitalisasinya. Aktiva liquid bersih atau modal kerja didefinisikan sebagai total aktiva lancar dikurangi total kewajiban lancar. Umumnya bila perusahaan mengalami kesulitan keuangan, modal kerja akan turun lebih cepat dari pada total aktiva menyebabkan rasio ini turun.
- b. **Rasio Z2 = *retained earnings to total assets*** digunakan untuk mengukur profitabilitas kumulatif. Pada beberapa tingkat, rasio ini juga mencerminkan umur perusahaan, karena semakin muda perusahaan, semakin sedikit waktu yang dimilikinya untuk membangun laba kumulatif. Bias yang menguntungkan perusahaan-perusahaan yang lebih berumur ini tidak mengherankan, karena pemberian tingkat kegagalan yang tinggi kepada perusahaan yang lebih muda merupakan hal yang wajar. Bila perusahaan mulai merugi, tentu saja nilai dari total laba mulai turun. Bagi banyak perusahaan, nilai laba ditahan dan rasio X2 akan menjadi negatif.
- c. **Rasio Z3 = *earning before interest and tax to total assets*** digunakan untuk mengukur produktivitas yang sebenarnya dari aktiva perusahaan. Rasio ini juga dapat digunakan untuk mengukur kemampuan, yaitu tingkat pengembalian dari aktiva, yang dihitung dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) tahunan perusahaan dengan total aktiva pada neraca akhir tahun. Bila rasio ini lebih besar dari rata-rata tingkat bunga yang dibayar, maka berarti perusahaan menghasilkan uang yang lebih banyak dari pada bunga pinjaman.
- d. **Rasio Z4 = *Nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku dari hutang / ratio market capitalization to book value of total debt*** digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dapat turun nilainya sebelum jumlah utang lebih besar dari pada aktivanya dan perusahaan menjadi pailit. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah saham perusahaan dikalikan dengan harga pasar per lembar sahamnya.



The 6th FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)
Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS
IKIP PGRI MADIUN
Madiun, 31 Agustus 2015

- e. **Rasio Z5 = sales to total assets** digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen dalam menghadapi kondisi persaingan.

Untuk menghitung Z Score dapat dilakukan dengan menghitung angka-angka kelima rasio yang diambil dari laporan keuangan. Dengan cara mengalikan angka-angka tersebut dengan koefisien yang diturunkan Altman, kemudian hasilnya dijumlahkan. Penelitian yang dilakukan Altman untuk perusahaan yang bangkrut dan tidak bangkrut menunjukkan nilai tertentu. Kriteria yang digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan dengan model diskriminan adalah dengan melihat *zone of ignorance* yaitu daerah nilai Z, dimana hasil perhitungan Z-Score diklasifikasikan sebagai berikut :

Tabel 1
Kriteria Titik Cut Off Model Z Score

KRITERIA	NILAI Z
Bangkrut jika Z kurang dari (<) <i>Distress Zone</i>	1,81
Daerah rawan bangkrut <i>Grey Zone</i>	1,81-2,99
Tidak bangkrut/ sehat jika Z lebih dari (>) <i>Safe Zone</i>	2,99

Sumber: Sawyer, 2005 dalam Solikah, 2007

B. Market Value Equity (MVE)

Menurut PSAK (2002) pasal 49 dalam Suwardjono (2005), ekuitas adalah hak residual atas aktiva perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban. Ekuitas didefinisi sebagai hak residual untuk menunjukkan bahwa ekuitas bukan kewajiban. Ini berarti ekuitas bukan pengorbanan sumber ekonomik masa datang. Menurut Weygandt, Kieso dan Kimmel (1999) dalam Anggraeni (2007) ekuitas perusahaan biasanya dibagi menjadi tiga bagian yaitu:

- 1) Modal saham (*capital stock*) ialah jumlah rupiah perkalian antara cacah saham beredar dengan nilai nominal per saham. Jumlah ini merupakan jumlah rupiah yang secara yuridis menjadi hak pemegang saham walaupun dalam transaksi pembelian saham jumlah rupiah yang disetor/dibayarkan melebihi modal yuridis tersebut.
- 2) Tambahan modal disetor /agio saham (*additional paid in capital*) ialah kelebihan jumlah yang dibayarkan atas nilai pari atau yang ditetapkan.
- 3) Laba ditahan (*retained earnings*) ialah laba perusahaan yang tidak dibagikan. Laba ditahan menunjukkan sejumlah hak atas seluruh jumlah rupiah aset bukan hak atas jenis aset tertentu dan dapat digunakan untuk pembagian deviden.

Nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) ialah nilai modal yang dimiliki oleh perusahaan berdasarkan penilaian yang diberikan oleh para pelaku pasar (Anggraeni, 2007). Nilai pasar ekuitas menggambarkan ukuran suatu perusahaan. Semakin besar nilai pasar ekuitas maka akan menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan tersebut dimata pelaku pasar. Pada dasarnya perusahaan dapat dibagi dalam dua kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*) dan perusahaan kecil (*small firm*). Nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) di ukur dengan menggunakan nilai kapitalisasi pasar pada satu bulan sebelum pengumuman laporan tahunan perusahaan.

MVE adalah nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga per lembar ekuitas (Sabrina, 2008).



The 6th FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)
Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS
IKIP PGRI MADIUN
Madiun, 31 Agustus 2015

$$\text{MVE} = (\text{CP} + \text{Stock})$$

Dimana :

MVE : *Market Value of Equity* (Nilai Pasar Ekuitas)
CP : *Closing Price* (Harga penutupan saham)
Stock : Jumlah Saham yang beredar

C. Perumusan Hipotesis

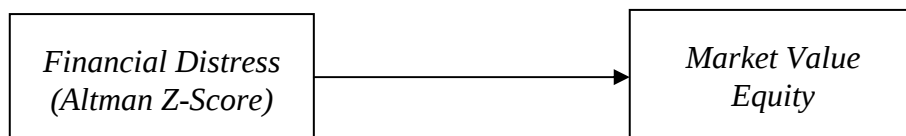
Hipotesis dapat diartikan sebagai suatu jawaban yang bersifat sementara terhadap permasalahan penelitian sampai terbukti melalui data yang dikumpulkan (Arikunto 2002:64).

Model Altman Z-Score digunakan untuk menilai keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis. Dengan kata lain, bahwa Model Altman Z-Score yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan. Investor akan cenderung mempertimbangkan prediksi kebangkrutan perusahaan guna kandungan informasi yang dapat mempengaruhi reaksi pasar. Reaksi pasar tersebut ditunjukkan dengan adanya perubahan harga saham perusahaan bersangkutan yang diukur dengan *abnormal return*.

H₁ : Model Altman Z-Score berpengaruh signifikan terhadap Market Value Equity

D. Kerangka Pemikiran Teoritis

Kerangka pemikiran teoritis dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti berikut ini :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran Teoritis

METODE PENELITIAN

A. Metode Penelitian

Penelitian ini berbentuk penelitian deskriptif kuantitatif yaitu penelitian yang mengungkap besar atau kecilnya suatu pengaruh atau hubungan antar variabel yang dinyatakan dalam angka-angka, dengan cara mengumpulkan data yang merupakan faktor pendukung terhadap pengaruh antara variabel-variabel yang bersangkutan kemudian mencoba untuk dianalisis dengan menggunakan alat analisis yang sesuai dengan variabel-variabel dalam penelitian.

Tujuan penelitian deskriptif adalah untuk menguji hipotesis atau menjawab pertanyaan yang berkaitan dengan *current* status dari subjek yang diteliti (Indriantoro 1999:26). Menurut Indriantoro (1999:88), penelitian deskriptif merupakan penelitian terhadap fenomena-fenomena atau populasi tertentu yang diperoleh peneliti dari subjek berupa : individu, organisasional, industri atau perspektif yang lain. Berdasarkan waktu penelitiannya, penelitian ini merupakan penelitian *pooled* data yaitu pengumpulan data penelitian melibatkan banyak waktu tertentu dengan banyak sampel.



**The 6th FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)
Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS
IKIP PGRI MADIUN
Madiun, 31 Agustus 2015**

B. Pengumpulan Data dan Pemilihan Sampel

1. Pengumpulan Data

Data dikumpulkan dengan menggunakan metode *Content Analysis*, yaitu suatu metode pengumpulan data penelitian dengan menggunakan teknik observasi dan analisis terhadap isi atau pesan dari suatu dokumen (antara lain : iklan, kontrak kerja, laporan, notulen, rapat, surat, jurnal, majalah, surat kabar dll). Tujuan *Content Analysis* adalah melakukan identifikasi terhadap karakteristik atau informasi spesifik yang terdapat pada suatu dokumen untuk menghasilkan deskripsi yang obyektif dan sistematis (Indriyantoro dan Supomo 2002).

Content Analysis dilaksanakan dengan cara melakukan observasi atas laporan keuangan auditee perusahaan *go public* yang menjadi sampel penelitian. Observasi dilakukan dengan objek penelitian laporan keuangan yang telah diaudit tahun 2008 - 2011.

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder adalah data yang dibuat atau dikumpulkan oleh pihak luar (Sekaran, 2013). Data sekunder tersebut berupa laporan keuangan dari perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2008 - 2011 yang mengikuti survey IICG dan telah dipublikasikan melalui *website* resmi *Indonesia Stock Exchange* yaitu www.idx.co.id dan *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dalam majalah SWA, serta publikasi dari IICG.

2. Populasi

Populasi adalah keseluruhan subjek penelitian (Arikunto 2002: 108). Populasi menurut adalah keseluruhan unsur-unsur yang akan diteliti atau yang dijadikan sebagai obyek penelitian. Populasi dibatasi sebagai sejumlah penduduk atau individu yang paling sedikit mempunyai 1 (satu) sifat yang sama. Populasi juga dapat diartikan sebagai totalitas semua nilai yang mungkin, hasil menghitung ataupun pengukuran kuantitatif mengenai karakteristik tertentu dari semua anggota kumpulan lengkap dan jelas yang ingin dipelajari sifatnya (Sudjana 2002:6). Sedangkan menurut Sekaran (2006:121) Populasi mengacu pada sekelompok orang, kejadian (*event*), atau sesuatu yang menarik perhatian peneliti untuk melakukan investigasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengikuti survei IICG pada tahun 2008 - 2011.

3. Sampel

Sampel adalah sebagian dari populasi (Hadi, 1988: 220). Sampel adalah sebagian atau wakil populasi yang diteliti (Arikunto 2002: 109). Dengan demikian sampel lebih kecil dari populasi. Sample terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi (Sekaran 2006: 123).

Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengikuti survey IICG pada tahun 2008 - 2011, dimana dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Dalam *purposive sampling*, pemilihan kelompok subyek didasarkan pada ciri atau sifat yang dipandang memiliki sangkut paut yang erat dengan ciri atau sifat populasi yang sudah diketahui sebelumnya. Menurut Arikunto (2002:15) *purposive sampling* adalah menentukan sampel dengan pertimbangan tertentu yang dipandang dapat memberikan data secara maksimal.

Dengan metode *purposive sampling* ini diharapkan dapat mewakili populasinya dan tidak menimbulkan bias bagi tujuan penelitian. Sampel dipilih dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur terdaftar (*listed*) di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebelum 1 Januari 2008 sampai 31 Desember 2011 dan tidak *delisting* selama periode penelitian.



The 6th FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)
Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS
IKIP PGRI MADIUN
Madiun, 31 Agustus 2015

2. Menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode penelitian tahun 2008-2011 dan laporan keuangan berakhir pada tanggal 31 Desember.
3. Perusahaan-perusahaan yang bersedia mengikuti survey *Corporate Governance Perception Index* tahun 2008 - 2011 yang dilakukan oleh Majalah SWA dan IICG.

C. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran Variabel

Variabel adalah semua ciri atau faktor yang dapat menunjukkan variasi. Variabel adalah obyek penelitian atau apa yang menjadi titik perhatian suatu penelitian (Arikunto 2002: 96). Variabel yang dimaksud dalam penelitian ini dibedakan menjadi 2 (dua) kelompok, yaitu :

1. Variabel Independen (X)

Variabel Independen (bebas) adalah faktor yang menjadi pokok permasalahan yang ingin diteliti atau penyebab utama suatu gejala (Arikunto, 2002 : 102).

Variabel Independen dalam penelitian ini terdiri atas :

- **Model Altman Z-Score**

Model Altman Z-Score merupakan model dimana kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis yang terjadi sebelum kebangkrutan. Kebangkrutan sendiri biasanya diartikan sebagai suatu keadaan atau situasi dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitor karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai oleh perusahaan dapat dicapai yaitu *profit*, sebab dengan laba yang diperoleh perusahaan bisa digunakan untuk mengembalikan pinjaman, bisa membiayai operasi perusahaan dan kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi bisa ditutup dengan laba atau aktiva yang dimiliki.

$$Z = 0,717 Z1 + 0,847 Z2 + 3,107 Z3 + 0,420 Z4 + 0,998 Z5$$

2. Variabel Dependen (Y)

Variabel Dependen (terikat) adalah variabel yang besarnya tergantung dari variabel bebas yang diberikan dan diukur untuk menentukan ada tidaknya pengaruh (kriteria) dari variabel bebas (Arikunto, 2002 : 102).

- **Market Value of Equity (MVE)**

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *market value of equity (MVE)*. Nilai pasar ekuitas adalah nilai modal yang dimiliki oleh perusahaan berdasarkan penilaian yang diberikan oleh para pelaku pasar (Anggraeni, 2007). Nilai pasar ekuitas menggambarkan ukuran suatu perusahaan.

MVE adalah nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas adalah jumlah ekuitas (saham beredar) dikali dengan harga per lembar ekuitas (Sabrina, 2008).

$$MVE = (CP + Stock)$$

D. Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolonieritas



The 6th FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)
Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS
IKIP PGRI MADIUN
Madiun, 31 Agustus 2015

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Multikolonieritas dideteksi dengan menggunakan nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variabel bebas lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$) dan menunjukkan adanya kolinearitas yang tinggi. Nilai *cutoff* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan $VIF < 10$ (Ghozali 2006).

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari suatu residual pengamatan ke pengamatan yang lain. Salah satu cara untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik *scatter plot* antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Jika ada titik-titik membentuk pola tertentu yang teratur seperti bergelombang, melebar, kemudian menyempit maka telah terjadi heteroskedastisitas. Jika titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y tanpa membentuk pola tertentu maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali 2006).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali 2006). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson, dimana hasil pengujian ditentukan berdasarkan nilai Durbin-Watson. Uji Durbin Watson dihitung berdasarkan jumlah selisih kuadrat nilai taksiran faktor gangguan yang berurutan.

2. Uji Normalitas Data

Uji ini digunakan dalam tahap awal dalam metode pemilihan analisis data. Jika data normal digunakan uji parametrik dan jika data tidak normal digunakan nonparametrik atau *treatment* agar data normal. Tujuan uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah data dalam bentuk distribusi normal atau tidak. Untuk menguji normalitas data, peneliti menggunakan analisis grafik dan analisis statistik. Dalam analisis grafik, dilakukan dengan melihat grafik histogram dan *normal probability plot*. Sedangkan dalam analisis statistik dilakukan dengan uji Kolmogorov Smirnov (Uji KS).

Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- a. Jika $\alpha > 0,05$, maka data terdistribusi normal.
- b. Jika $\alpha < 0,05$, maka data terdistribusi tidak normal.

3. Pengujian Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 sampai



The 6th FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)
Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS
IKIP PGRI MADIUN
Madiun, 31 Agustus 2015

dengan 1. Semakin nilai R^2 mendekati 1, maka semakin kuat kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variabel terikatnya. Sebaliknya semakin R^2 mendekati 0, maka semakin lemah kemampuan variabel bebas dalam menerangkan variasi variabel terikatnya. R^2 digunakan untuk menentukan seberapa besar variasi variabel dependen (Y) yang dapat dijelaskan variabel independen (X).

b. Regresi Linear

Hipotesis akan diuji dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan persamaan regresi linier, karena selain mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali 2006).

Model yang dikembangkan untuk pengujian adalah :

$$MVE = \alpha + \beta_1 \text{Altman} + e$$

Dimana :

MVE	: Market Value of Equity
α	: Konstanta
β	: Koefisien regresi MVE
Altman	: Model Altman Z-Score
e	: Error (tingkat kesalahan)

c. Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas/ independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali 2006) secara parsial dengan $\alpha = 0,05$ dan juga penerimaan atau penolakan hipotesis. Dasar pengambilan keputusan dalam uji t adalah (Ghozali, 2006) dengan tingkat kepercayaan 95% atau alfa = 5% (0,05) pengambilan kesimpulan adalah sebagai berikut:

- i. Jika nilai Sig. (signifikansi) lebih besar ($>$) dari 0,05 maka variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.
- ii. Jika nilai Sig. (signifikansi) lebih kecil sama dengan ($\leq$) dari 0,05 maka variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Pengumpulan Data

1. Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dipublikasikan melalui www.idx.co.id, Publikasi IICG dan Majalah SWA. *Content Analysis* dilaksanakan dengan cara melakukan observasi atas laporan keuangan *auditee* perusahaan *go public*. Sampel penelitian ini adalah Peringkat 20 Besar Perusahaan IICG selama periode penelitian pada tahun 2008 – 2011, dengan metode *purposive sampling* sampel terpilih sejumlah 63 perusahaan.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolonieritas



The 6th FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)
Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS
IKIP PGRI MADIUN
Madiun, 31 Agustus 2015

Uji multikolonieritas dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF), yang hasilnya sebagai berikut :

Tabel 2
Uji Multikolonieritas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 Altman	1.000	1.000

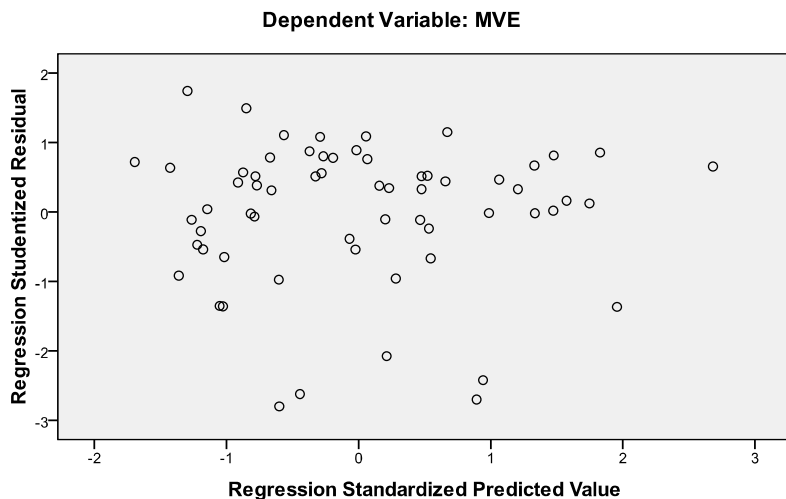
a. Dependent Variable: MVE

Hasil perhitungan nilai *Tolerance* dan nilai VIF menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* < 0.10 atau VIF > 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan memplotkan grafik antara SRESID (*Studentized Residual*) untuk Y dengan ZPRED (*Standardized Predicted Value*) untuk X di mana gangguan heteroskedastisitas akan tampak dengan adanya pola tertentu pada grafik. Berikut adalah uji heteroskedastisitas pada kedua model penelitian ini :

Scatterplot



Gambar 1
Scatterplot Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik Scatterplots terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak / titik-titik tidak membentuk pola yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi dilakukan uji Durbin-Watson (DW), hasil pengujian autokorelasi pada penelitian ini adalah sebagai berikut :



The 6th FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)
Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS
IKIP PGRI MADIUN
Madiun, 31 Agustus 2015

Tabel 3
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1.638

a. Predictors: (Constant), Altman

b. Dependent Variable: MVE

Dari hasil output di atas didapat nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 1.638. Sedangkan dari Tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 63, serta jumlah variabel independen (k) = 1 diperoleh nilai batas bawah (dL) sebesar 1.5635 dan batas atas (dU) sebesar 1.6268. Karena nilai $DW = 1.638 > dU = 1.6268$, maka dapat disimpulkan tidak terdapat autokorelasi positif pada model regresi.

3. Uji Normalitas Data

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S), yang hasilnya sebagai berikut :

Tabel 4
Uji Normalitas Data Kolmogorov-Smirnov (K-S)
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.48087922
Most Extreme Differences	Absolute	.153
	Positive	.094
	Negative	-.153
Kolmogorov-Smirnov Z		1.215
Asymp. Sig. (2-tailed)		.104

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel 4 di atas, nilai K-S untuk unstandardized residual adalah 1.215 dengan probabilitas signifikansi 0.104. Karena probabilitas signifikansi $0.104 > 0.05$ maka unstandardized residual terdistribusi secara normal.



The 6th FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)
Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS
IKIP PGRI MADIUN
Madiun, 31 Agustus 2015

4. Pengujian Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) padaintinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas.

Tabel 5
Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.224 ^a	.050	.035	2.50113	1.638

a. Predictors: (Constant), Altman

b. Dependent Variable: MVE

Berdasarkan tabel 5 di atas, bahwa nilai nilai $R^2 = 0.050$ yang berarti 5.00% variabel MVE dapat dijelaskan oleh variabel *Finacial Distress* (Altman Z Score), sedangkan sisanya dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain.

b. Pengujian Regresi Linear

Hasil uji regresi untuk menetapkan pengaruh *Financial Distress* (Model Altman Z-Score) terhadap *Market Value Equity* (MVE) adalah sebagai berikut :

Tabel 6
Analisis Regresi Linear *Financial Distress* Terhadap MVE
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	28.280	.742		38.116	.000
	Altman	.198	.110	.224	1.797	.077

a. Dependent Variable: MVE

Berdasarkan tabel 6 di atas, dapat disusun persamaan regresi linier sebagai berikut :

$$MVE = 28.280 + 0.198 \text{ Altman} + e$$

- Konstanta sebesar 28.280 dapat diartikan bahwa Y (MVE) akan bernilai 28.280, jika *Financial Distress* masing-masing bernilai 0.
- Koefisien regresi 0.198 menyatakan bahwa setiap penambahan satu persen variabel *Financial Distress*, maka akan meningkatkan MVE sebesar 0.198.

Hasil analisis regresi linear pada pengujian hipotesis pengaruh *finacial distress* (Altman Z-Score) terhadap MVE, menunjukkan bahwa variabel *financial distress* memiliki nilai *p-value*=



The 6th FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)
Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS
IKIP PGRI MADIUN
Madiun, 31 Agustus 2015

0.077 ($p\text{-value} > 0,05$). Hasil pengujian menunjukkan variabel *financial distress* (altman z score) secara statistik tidak signifikan mempengaruhi MVE. Berdasarkan pengujian dapat disimpulkan bahwa hipotesis yaitu pengaruh *financial distress* (altman z score) terhadap MVE pada perusahaan survey IICG adalah **Ditolak**. Penelitian yang sudah dilakukan mendukung Penelitian yang telah dilakukan oleh Haryanto (2008), Bezhanishvili (2009).

PENUTUP

Penelitian ini bertujuan untuk tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris bahwa Apakah *Financial Distress* (model Altman Z-Score) berpengaruh signifikan terhadap *Market Value Equity* (MVE) pada perusahaan yang mengikuti survey IICG. Dari hasil pengujian yang dilakukan terhadap 63 perusahaan selama tahun pengamatan 2008–2011 diperoleh kesimpulan, bahwa *financial distress* (model Altman Z-Score) tidak berpengaruh signifikan terhadap MVE pada perusahaan survey IICG.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah periode pengamatan terbatas selama tahun 2008-2011 dan pada kategori peringkat 20 besar perusahaan IICG. Bagi peneliti berikutnya hendaknya menggunakan variabel bebas lainnya seperti mekanisme *good corporate governance*, *corporate social responsibility*, serta memperpanjang periode penelitian, dan menggunakan sampel perusahaan yang lainnnya.



The 6th FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)
Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS
IKIP PGRI MADIUN
Madiun, 31 Agustus 2015

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, E, 1982. "Accounting Implications of Failure Predictions Models". *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Summer. 4-19.
- Altman, E dan McGough, T, 1974. "Evaluation of a Company as A Going Concern". *Journal of Accountancy*. December. 50-57.
- Arikunto, S. 2002. *Prosedur Penelitian*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id. (diakses 06 Agustus 2014).
- Cahyani, Nuswandari, Cahyani, Pengaruh *Corporate Governance Perception Index* terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 16, No. 2, September 2009, 70-84
- Fama, E. F. dan Jensen, M. C. 1983. Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economic*. 26, 301-325.
- Fanny, Margaretta dan Saputra, S. 2005. "Opini Audit Going Concern : Kajian Berdasarkan Model Prediksi Kebangkrutan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Reputasi Kantor Akuntan Publik (Studi Pada Emiten Bursa Efek Jakarta)". *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. 966-978.
- Forum for Corporate Governance in Indonesia. 2001. *Corporate Governance*. FCGI Jilid 1 Edisi 3. Jakarta.
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Februari.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2002. *Standar Akuntansi Keuangan*, Jakarta. Salemba Empat.
- Indriantoro, Supomo. 2002. *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Nica Febrina. (2010). "Pengaruh Komisaris Independen dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan *Wholesale* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)". *Universitas Gunadarma*.
- Scott, William R. 2006. *Financial Accounting theory*". 4th Edition. Canada Inc : Pearson Education.
- Sekaran, Uma. 2013. *Metodologi Penelitian untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- SWA Online. www.swa.co.id. (diakses 06 Agustus 2014).



The 6th FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)
Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS
IKIP PGRI MADIUN
Madiun, 31 Agustus 2015

LAMPIRAN

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		63
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.48087922
Most Extreme Differences	Absolute	.153
	Positive	.094
	Negative	-.153
Kolmogorov-Smirnov Z		1.215
Asymp. Sig. (2-tailed)		.104

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Altman ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: MVE

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.224 ^a	.050	.035	2.50113	1.638

a. Predictors: (Constant), Altman

b. Dependent Variable: MVE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20.196	1	20.196	3.228	.077 ^a
	Residual	381.595	61	6.256		
	Total	401.791	62			

a. Predictors: (Constant), Altman



The 6th FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)
Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS
IKIP PGRI MADIUN
Madiun, 31 Agustus 2015

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20.196	1	20.196	3.228	.077 ^a
	Residual	381.595	61	6.256		
	Total	401.791	62			

a. Predictors: (Constant), Altman

b. Dependent Variable: MVE

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	28.280	.742		38.116	.000		
	Altman	.198	.110	.224	1.797	.077	1.000	1.000

a. Dependent Variable: MVE

Collinearity Diagnostics^a

Model	Dimensi on	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions	
				(Constant)	Altman
1	1	1.905	1.000	.05	.05
	2	.095	4.486	.95	.95

a. Dependent Variable: MVE

Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	28.5195	31.0173	29.4865	.57074	63
Std. Predicted Value	-1.694	2.682	.000	1.000	63
Standard Error of Predicted Value	.315	.908	.431	.116	63
Adjusted Predicted Value	28.4041	30.8791	29.4836	.57098	63
Residual	-6.92393	4.26254	.00000	2.48088	63
Std. Residual	-2.768	1.704	.000	.992	63
Stud. Residual	-2.799	1.742	.001	1.006	63
Deleted Residual	-7.07740	4.45368	.00286	2.55440	63
Stud. Deleted Residual	-2.973	1.772	-.010	1.034	63
Mahal. Distance	.000	7.194	.984	1.212	63
Cook's Distance	.000	.108	.015	.025	63



The 6th FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi)
Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS
IKIP PGRI MADIUN
Madiun, 31 Agustus 2015

Centered Leverage Value	.000	.116	.016	.020	63
-------------------------	------	------	------	------	----

a. Dependent Variable: MVE

Scatterplot

