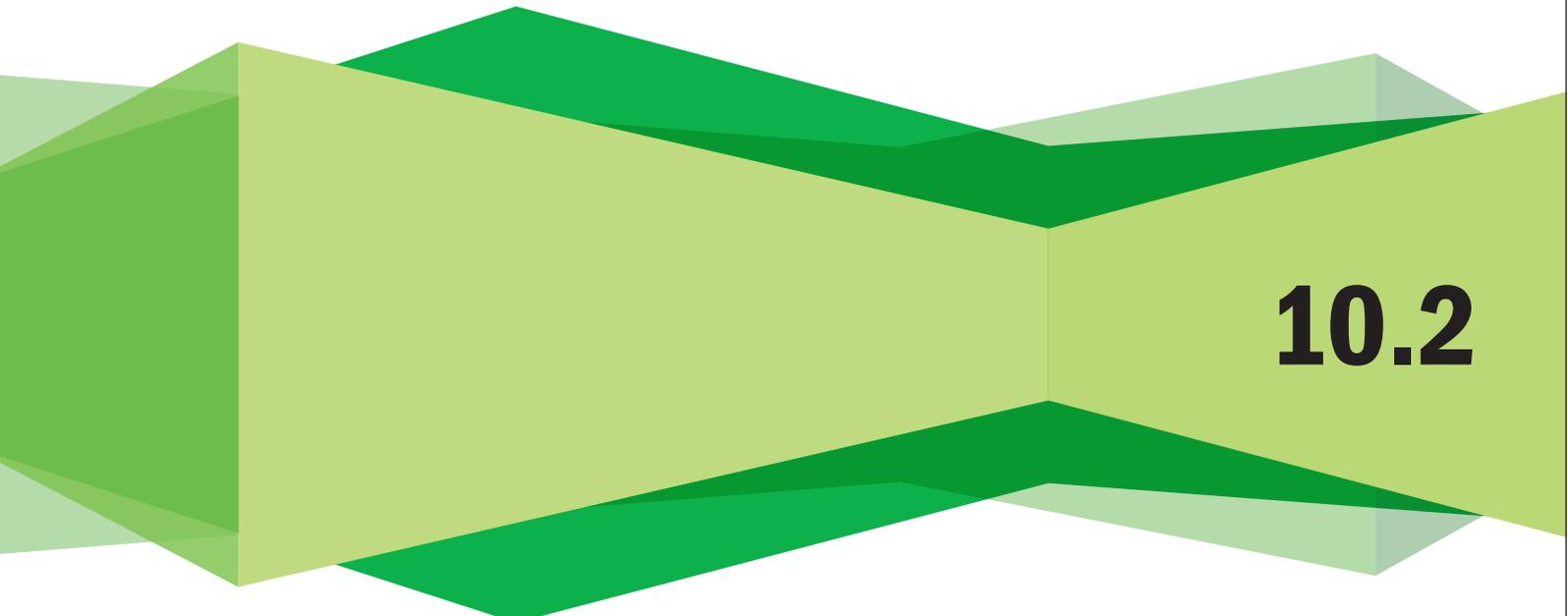


BUSINESS & MANAGEMENT JOURNAL

An abstract graphic composed of several overlapping, semi-transparent green polygons of various shades, creating a layered, 3D effect. The shapes are arranged in a way that suggests depth and movement, with some areas appearing more prominent than others.

10.2

DEWAN REDAKSI

BUSINESS & MANAGEMENT JOURNAL

ISSN: 1693 – 9808

Pengarah

Suhendar Sulaeman

Pemimpin Umum

Eddy Irsan Siregar

Pemimpin Redaksi

Nur Hidayah

Dewan Redaksi

Adi Fahrudin

Agus Suradika

Irwan Prayitno

Riyanti

Siti Hamidah Rustiana

Suwarto

Redaksi Pelaksana

Iskandar Zulkarnaen, Iwan Sumantri

Sekretariat

Diah Mutiara, Nur Aziz Hakim

Penerbit

Magister Manajemen

Sekolah Pascasarjana

Universitas Muhammadiyah Jakarta

Kampus Universitas Muhammadiyah Jakarta

Jakarta 15419

Indonesia

Kantor Sekretariat

Gedung Sekolah Pascasarjana

Kampus Universitas Muhammadiyah Jakarta,

Jl. KH. Ahmad Dahlan, Ciputat, Jakarta 15419, Indonesia

Tel. +62 21 7492875 Fax. +62 21 7493002; 7494932

E-mail: bmj.umj@gmail.com

Website: <http://pascasarjanaumj.org/jurnalpage-1>

Business & Management Journal merupakan jurnal ilmiah yang menyajikan artikel orisinal tentang penelitian empiris terkini dalam bidang bisnis dan manajemen. Jurnal ini merupakan sarana publikasi dan ajang berbagi karya riset dan pengembangannya di bidang bisnis dan manajemen. **Business & Management Journal** dimaksudkan sebagai media diseminasi hasil karya para peneliti dan pegiat di bidang bisnis dan manajemen. Dari hasil diseminasi diharapkan munculnya ide, gagasan, isu-isu baru, serta solusi alternatif pemecahan permasalahan bisnis dan manajemen. Pemuatan artikel ilmiah di jurnal ini dialamatkan ke sekretariat redaksi atau melalui e-mail. Informasi lengkap untuk pemuatan artikel dan petunjuk penulisan artikel tersedia di setiap terbitan. Setiap artikel yang masuk akan melalui proses seleksi mitra bebestari dan atau redaksi.

Business & Management Journal is a scholarly journal presents original articles on recent empirical research in the field of business and management. This journal is a means of publications and event sharing research and development research in the field of business and management. **Business & Management Journal** is intended as a medium for the dissemination of the work of researchers and activists in the field of business and management. Dissemination of the results of the expected emergence of the ideas, new issues, as well as alternative solutions solving business and management problems. The scientific articles to be presented in this journal is addressed to the editorial secretariat or by e-mail. Detailed information and instructions procedures to send an article is available in each volume. Every article will be subjected to single-blind peer-review process following a review by the editors.

Mengutip ringkasan dan pernyataan atau mencetak ulang gambar atau tabel dari jurnal ini harus mendapat izin langsung dari penulis. Produksi ulang dalam bentuk kumpulan cetakan ulang atau untuk kepentingan periklanan atau promosi atau publikasi ulang dalam bentuk apapun harus seizin salah satu penulis dan mendapat lisensi dari penerbit.

Permission to quote excerpts and statement or reprint images, any figures or tables from this journal should be obtained directly from the authors. Reproduction in a reprint collection or promotional purpose or republished in any form requires permission of one of the authors and a licence by the publisher.

DAFTAR ISI

BUSINESS & MANAGEMENT JOURNAL

Volume 10 Nomor 2, September 2013, Halaman 127-283, ISSN 1693 – 9808

Yoyoh Guritno	Pengaruh <i>Financial Ratio</i> dan <i>Firm Size</i> Terhadap <i>Financial Distress</i> Serta <i>Return Saham</i> 127 Bagi investor pada penyertaan modal saham, laporan keuangan dan analisa laporan keuangan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pertimbangan investor dalam menginvestasikan dananya dalam investasi saham.
Sri Wahyu Kridasakti	Analisis Kinerja Pengelolaan Program Abdimas-Bansos Universitas Terbuka Tahun 2012 dan Dampaknya Terhadap Komunitas Masyarakat Penerima Manfaat 139 Bahwa keberhasilan penyelenggaraan program pengembangan masyarakat sangat berkorelasi dengan keberhasilan penciptaan kondisi <i>self-help</i> masyarakat penerima manfaat. Persoalan krusial yang terjadi adalah apakah pengelolaan program Abdimas-Bansos UT telah dikerjakan sesuai prinsip CO-CD.
Ester Meinelsa Manurung	Pengaruh Gaya Kepemimpinan Dan Budaya Organisasi Terhadap Motivasi Serta Dampaknya Terhadap Kinerja Perawat 174 Sangat penting bagi manajemen rumah sakit agar dapat menciptakan budaya organisasi yang mendukung terciptanya tata kerja seluruh sumberdaya manusia secara harmonis.
Rina Suryani	Implementasi Kebijakan Pengelolaan Keuangan Desa 189 Pengelolaan keuangan desa yang dilakukan sudah dengan menggunakan Peraturan Menteri Dalam Negeri Nomor 37 Tahun 2007, adapun unsur-unsur dari pengelolaan keuangan desa dimaksud adalah transparansi, efektif dan akuntabilitas.
Triana Rosalina Dewi	Pengaruh <i>Person-Organization Fit (P-O Fit)</i>, Motivasi Kerja Terhadap Kepuasan Kerja Dalam Mempengaruhi Kinerja Karyawan 216 Kesesuaian antara nilai-nilai organisasi dengan nilai-nilai individu harus dikembangkan, hal tersebut dapat meningkatkan motivasi karyawan dan kepuasan kerja yang pada akhirnya berujung pada peningkatan kinerja karyawan.
Siti Salbiah	Pengaruh Promosi Jabatan dan Lingkungan Kerja Terhadap Motivasi Kerja dan Dampaknya Terhadap Kinerja Pegawai 231 Promosi Jabatan merupakan bagian kegiatan dalam fungsi pemeliharaan sumber daya manusia, ditujukan untuk memelihara keutuhan sumber daya manusia yang dimiliki.
Muh. Kadarisman	Pengaruh Motivasi Terhadap Disiplin Kerja Karyawan di Sekretariat Daerah Kota Depok, Jawa Barat. 245 Keberhasilan kinerja Unit Sekretariat Daerah Kota Depok Jawa Barat dalam mencapai visi, misi, serta tujuan organisasinya, sebagian besar bergantung pada motivasi karyawan untuk melaksanakan beban pekerjaannya. Di samping motivasi tersebut, juga dibutuhkan disiplin kerja yang tinggi.
Wilar	Pengaruh Disiplin, Lingkungan Kerja, dan Kemampuan Kerja Terhadap Kinerja Pegawai Badan Kepegawaian Daerah Provinsi Sulawesi Tenggara 268 Lingkungan kerja memiliki pengaruh yang dominan terhadap kinerja pegawai, karena itu Prioritas utama untuk meningkatkan kinerja pegawai adalah memelihara lingkungan kerja Secara terus-menerus dan berkesinambungan dengan memperhatikan fasilitas kerja pegawai.

Pengaruh *Financial Ratio* dan *Firm Size* Terhadap *Financial Distress* serta *Return Saham*

Yoyoh Guritno

Dosen Tetap di Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional Veteran, Jakarta 15419, Indonesia

E-mail: yoyohguritno@yahoo.com

Abstrak

Kinerja suatu perusahaan dapat dinilai dengan menganalisis laporan keuangan. Salah satu pengguna laporan keuangan adalah para investor. Bagi investor pada penyertaan modal saham, laporan keuangan dan analisa laporan keuangan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pertimbangan investor dalam menginvestasikan dananya dalam investasi saham. Tujuan dari penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh dari rasio-rasio keuangan tersebut dan *firm size* terhadap *financial distress* serta pengaruh rasio keuangan, *firm size* dan *financial distress* terhadap *return* saham. Dengan menggunakan model analisa regresi logit dan model analisa regresi berganda. Penelitian dilakukan pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2011. Sampel terdiri dari 15 perusahaan *property* dan *real estate* yang selalu mengalami laba. Hasil yang diperoleh adalah *Current ratio*, ROE, berpengaruh signifikan terhadap *financial distress* dan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*. *Financial distress* berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan *current ratio*, ROE, *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. *Current ratio*, ROE, *firm size* dan *financial distress* secara bersama-sama tidak mempengaruhi *return* saham. Sehingga disarankan kepada para investor agar selain mempertimbangkan analisa laporan keuangan berupa rasio-rasio keuangan perusahaan sebaiknya para investor juga mempertimbangkan pula faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham.

Effect of Financial Ratio and Firm Size, Against Financial Distress and Return Stock

Abstract

Performance of a company can be assessed by analyzing financial statements. One of the users of financial statements are the investors. For investors in equity shares, financial reporting and analysis of financial statements is one of the factors that influence the judgment of investors invest in stock investment. The objective is to determine the effect of the financial ratios and firm size on financial disterness well as the influence of financial ratios, firm size and financial distress on stock returns. By using logit regression analysis model and multiple regression analysis models. The study was conducted on the property and real estate companies listed on the Stock Exchange in 2007 to 2011. The sample consisted of 15 companies property and real estate are always experiencing profit. The results show that Current ratio, ROE, significant effect on the financial distress and firm size had no significant effect on the financial distress. Financial distress have a significant effect on stock returns while the current ratio, ROE, firm size had no significant effect on stock returns. The current ratio, ROE, firm size and financial distress together does not affect stock returns. So it is suggested to investors that in addition to considering the analysis of the financial statements of the company's financial ratios are also investors should also consider other factors that affect stock prices.

Keywords : *financial ratios, firm size, financial distress, the stock return.*

1. Pendahuluan

Kongres Amerika memberlakukan Undang-Undang Sarbanes Oxley pada tahun 2002, salah

satu ketentuannya adalah mengharuskan CEO dan CFO menandatangani pernyataan yang menyatakan bahwa laporan keuangan dan pengungkapannya mencerminkan secara wajar

operasi dan kondisi keuangan perusahaan dari sisi materialitas. Hal ini membuat para manajer, investor, kreditor calon investor dapat lebih meyakini bahwa laporan keuangan memberikan banyak informasi positif dalam menilai kinerja perusahaan.

Para investor menginvestasikan sejumlah uang atau modal dalam suatu perusahaan atau proyek untuk tujuan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang diperoleh dari hasil investasi disebut dengan *return*. Ada beberapa bentuk investasi yang dapat dilakukan oleh investor salah satunya adalah investasi dalam bentuk penyertaan modal atau yang lebih dikenal dengan investasi saham. Saham merupakan instrumen yang banyak dipilih oleh para investor, karena mampu memberikan tingkat keuntungan yang menarik, investor akan mempertimbangkan *return* total yang akan diperoleh. *Return* total merupakan *return* dari keseluruhan investasi dalam suatu periode tertentu. *Return* total ini terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*. *Yield* adalah presentase dividen terhadap harga saham. Dalam investasi saham *capital gain (loss)* dapat terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham di pasar sekunder. Jika harga saham sekarang lebih tinggi dari harga saham periode lalu maka investor dapat dikatakan memperoleh keuntungan, jika sebaliknya maka investor mengalami kerugian.

Harga saham akan berfluktuasi di pasar modal terutama dipengaruhi oleh kinerja dari perusahaan penerbit saham. Kinerja suatu perusahaan dapat dinilai dengan menganalisis laporan keuangan. Dengan menganalisis laporan keuangan, perusahaan dapat juga menilai kemampuan keuangan maupun kesulitan keuangan (*financial disterss*). Kesulitan keuangan yang sering disebut *financial distress* dapat dialami oleh berbagai perusahaan baik besar maupun kecil dari berbagai sektor industri. Alah satu pengukuran *financial distress* dapat dianalisis dengan mengacu pada *financial ratio* perusahaan.

Dalam siklus hidup perusahaan, kinerja keuangan dapat dipengaruhi oleh faktor intrenal maupun eksternal. Faktor intenal perusahaan salah satunya adalah bagaimana perusahaan dalam mengelola aset perusahaan. Baik buruknya perusahaan dalam mengelola aset dapat membawa perusahaan menuju keberhasilan memperoleh keuntungan atau menuju kondisi kesulitan keuangan sampai pada kebangkrutan. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat diukur dengan rasio profitabilitas, kemampuan perusahaan memperoleh pendapatan dengan mengelola aset yang ada dapat dilihat dari rasio aktivitas dan kesulitan keuangan terutama dalam kemampuannya membayar hutang dapat diukur dengan rasio likuiditas. Perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan umumnya mempunyai rasio likuiditas dan profitabilitas rendah.

Pada prinsipnya dalam analisis laporan keuangan untuk menilai kinerja perusahaan dapat menggunakan empat macam rasio, yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas dan aktivitas. Rasio keuangan dapat dipakai oleh para investor sebagai salah satu pertimbangan untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Dengan melakukan analisis ini diharapkan perusahaan dapat mendeteksi adanya risiko *financial distress* lebih awal serta berguna untuk memutuskan kebijakan yang akan ditempuh untuk mengantisipasinya. Disamping itu, *financial distress* dapat dipakai oleh investor untuk memprediksi kemampuan perusahaan membayar dividen, hal ini terkait dengan asumsi bahwa perusahaan dengan *distress risk* yang tinggi akan membayarkan dividen yang lebih rendah kepada investor atau bahkan tidak sama sekali, hal ini akan mempengaruhi *return* saham yang akan diperoleh dari investasi pada perusahaan tertentu.

Firm size atau ukuran suatu perusahaan dapat dinilai dengan beberapa aspek seperti total aset dan kapitalisasi pasar (*market capitalization*). Pengukuran terhadap *firm size* didasarkan atas

market capitalization diukur dengan jumlah saham yang beredar dan harga per lembar saham.

Pada saat ini sektor properti dan *real estate* di Indonesia mulai mengalami pertumbuhan setelah mengalami masa keterpurukan akibat adanya krisis ekonomi pada tahun 1998. Para pelaku bisnis, perbankan dan investor mulai melirik bisnis properti dan *real estate*. Sektor properti dan *real estate* merupakan salah satu sektor yang memiliki pertumbuhan tahunan cukup tinggi. Secara rata-rata pertumbuhan sektor *real estate* tahun 2001 sampai dengan 2009 sebesar 8,05%. Perkembangan sektor properti komersial meningkat seiring dengan semakin stabilnya kondisi ekonomi makro, yang diikuti dengan tingkat suku bunga pinjaman yang cenderung menurun memberikan stimulus terhadap perkembangan properti dan kegiatan investasi di Indonesia.

Para pelaku bisnis properti dan *real estate* ini dalam mengembangkan usahanya memperoleh pendanaan dari lembaga keuangan dan penerbitan saham di pasar modal. Pengelolaan dana pinjaman berdasarkan data dari Laporan Bulanan Bank Umum, penyaluran kredit properti dan *real estate* oleh bank umum sampai dengan triwulan III-2010 (September 2010) tercatat sebesar Rp. 234,9 triliun, sebesar 14,35% dari total *outstanding* kredit bank umum yang berjumlah Rp. 1.636,8 triliun. Pengelolaan dana kredit properti ini mempunyai resiko gagal bayar atau *financial distress* jika tidak dikelola dengan baik.

Pendanaan yang berasal dari penerbitan saham di pasar modal dipengaruhi oleh minat investor dalam membeli saham di pasar modal. Harga saham selain dipengaruhi oleh kondisi ekonomi dipengaruhi juga oleh persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan yang akan berdampak pada berfluktuasinya harga saham dan *return* saham. Hasil kinerja perusahaan dituangkan dalam laporan keuangan dan analisa keuangan. Analisa keuangan metode Altman dan model perhitungan *Z score*

dapat mengidentifikasi apakah perusahaan menuju bangkrut. Salah satu pengguna laporan keuangan adalah para investor. Bagi investor pada penyertaan modal saham, laporan keuangan dan analisa laporan keuangan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi pertimbangan investor dalam menginvestasikan dananya dalam investasi saham.

Return Saham. *Return* saham terjadi karena adanya perubahan harga saham, harga saham dipengaruhi beberapa faktor. Faktor-faktor itu dapat dilihat dari kinerja fundamental perusahaan, kinerja saham di pasar, ataupun keadaan pasar dan perekonomian. *Return* didefinisikan sebagai nilai uang yang diterima selama periode investasi (apresiasi harga serta dividen) per mata uang yang diinvestasikan (Bodie et al, 2008: 117)

Dalam melakukan investasi terdapat beberapa metode pengukuran *return*, salah satunya adalah *return total*. *Return total* merupakan *return* keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode yang tertentu. *Return total* terdiri dari *capital gain (loss)* dan *yield*.

$Total\ Return = Capital\ Gain\ (Loss) + yield$

Capital Gain atau *Capital Loss* merupakan selisih harga investasi sekarang relatif dengan harga periode lalu.

$$Capital\ Gain\ (Loss) = \frac{Pt - Pt-1}{Pt-1}$$

P_t adalah harga saham periode sekarang, P_{t-1} adalah harga saham periode sebelumnya. *Yield* merupakan persentase penerimaan kas periodik terhadap harga investasi periode tertentu dari suatu investasi. Untuk saham, *yield* adalah persentase dividen terhadap harga saham periode sebelumnya, dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham (emiten) atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Untuk obligasi, *yield* adalah prosentase

bunga pinjaman yang diperoleh terhadap harga obligasi periode sebelumnya.

Financial Ratio. Laporan keuangan tahunan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan pada saat tertentu, hasil usaha dalam suatu periode tertentu serta informasi-informasi lainnya yang berkaitan dengan perusahaan yang bersangkutan. Menurut Vance (2003: 48), rasio dan pengukuran kinerja telah dikembangkan untuk informasi keuangan sebagai pembandingan perusahaan ke perusahaan, sebagai standar dan untuk mengidentifikasi bidang kinerja yang buruk. Penilaian kinerja dengan rasio dibagi menjadi tiga kategori yaitu kinerja operasi (*operating performance*), kinerja keuangan (*financial performance*) dan resiko keuangan (*financial risk*).

Kinerja keuangan yang berkait dengan masalah yang terkait dengan struktur keuangan perusahaan. Antara lain diukur dengan *return on equity* (ROE), juga disebut dengan *return on common equity* (ROCE), menunjukkan apakah ekuitas pemegang saham digunakan secara efektif. Sebagai contoh lain adalah apakah penggunaan utang telah tepat terhadap *leverage* ekuitas pemegang saham, apakah laba per saham tumbuh atau memburuk akibat perubahan dalam struktur keuangan perusahaan.

Analisis risiko keuangan perusahaan penting bagi bank, pemasok dan investor. Tindakan jangka pendek risiko keuangan seperti *current ratio* dan *quick ratio* menunjukkan apakah perusahaan dapat membayar tagihan saat jatuh tempo. Tindakan jangka panjang ukuran risiko keuangan seperti utang terhadap ekuitas yang menunjukkan siapa yang menanggung risiko keuangan yang lebih banyak dari operasi perusahaan, kreditur atau pemegang saham.

Salah satu tujuan dan keunggulan dari rasio keuangan adalah untuk membandingkan hubungan *return* dan risiko dari perusahaan dengan ukuran

yang berbeda. Rasio juga dapat menunjukkan profil suatu perusahaan, karakteristik ekonomi, strategi bersaing dan keunikan karakteristik operasi, keuangan dan investasi.

Firm Size. Merupakan ukuran besar atau kecilnya suatu perusahaan, ada beberapa definisi mengenai *firm size*, antara lain *firm size* diukur dengan nilai pasar ekuitas, total penjualan, jumlah karyawan, total aset dan pengukuran lainnya. Menurut Penrose (2009: 22), idealnya ukuran perusahaan harus diukur dalam kaitannya dengan nilai sekarang dari total sumber daya perusahaan, termasuk personilnya, yang digunakan untuk tujuan produktif sendiri.

Sebuah perusahaan besar tidak dapat hanya memproduksi dan menjual barang dan jasa lebih efisien tetapi juga dalam skala yang lebih besar sehingga memperoleh laba lebih besar daripada perusahaan kecil. Sebaliknya jika perusahaan besar mengalami kegagalan kerugian yang dialami akan lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Berk (2000) dalam Amir (2008) berfokus kepada spesifikasi *firm size* diukur dengan nilai pasar ekuitas di pasar saham karena menjelaskan hubungan simultan dengan pengembalian yang diharapkan. Dhawan (1998) pada penelitiannya untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan besar dan perusahaan kecil, *firm size* diukur dengan total aset.

Financial Distress. Sering diartikan dalam konotasi negatif untuk menggambarkan situasi keuangan perusahaan yang menghadapi kurangnya likuiditas dan kesulitan yang terjadi dalam memenuhi kewajiban keuangannya tepat waktu. Menurut Fabozzi et al (2009: 383), *financial distress* adalah situasi dimana perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya saat jatuh tempo. Sedangkan menurut Platt dan Platt (2002), merupakan tahap penurunan kondisi keuangan yang dialami oleh

suatu perusahaan, yang terjadi sebelum terjadinya kebangkrutan ataupun likuidasi.

Ketika suatu perusahaan memasuki kondisi *financial distress*, perusahaan menghadapi salah satu dari dua kemungkinan konflik. Yaitu dapat didefinisikan sebagai kekurangan likuiditas dalam neraca, atau sebagai kewajiban beban hutang. Dua set keadaan ini bagaimanapun menarik hasil yang serupa, yaitu bahwa arus kas tidak cukup untuk menutupi kewajiban lancar. Hal ini akan memaksa perusahaan bernegosiasi dengan kreditur untuk penangguhan jadwal pembayaran utang sampai periode berikutnya setelah restrukturisasi asset atau keuangan perusahaan. Saat memasuki kesulitan keuangan, perusahaan dihadapkan dengan dilema meningkatkan modal untuk mendanai restrukturisasi mereka.

Banyak faktor yang dapat menyebabkan perusahaan menghadapi *financial distress* yaitu antara lain kenaikan biaya operasi, ekspansi berlebihan, ketinggalan teknologi, kondisi persaingan, kondisi ekonomi, kelemahan manajemen perusahaan dan penurunan aktifitas perdagangan industri. Dalam kondisi ekonomi yang tidak buruk, kebanyakan perusahaan yang mengalami *financial distress* adalah akibat dari kelemahan yang terjadi dalam manajemen, tingginya *leverage* dan struktur operasi yang tidak efisien (Andrade and Kaplan, 1997; Asquith et al, 1994; Kaplan and Stein, 1993; Theodossiou et al, 1996; Whitaker, 1999) dalam Natalia (2007).

Platt dan Platt (2002) menyatakan bahwa kegunaan informasi jika suatu perusahaan mengalami *financial distress* adalah 1) dapat mempercepat tindakan manajemen untuk mencegah masalah sebelum terjadinya kebangkrutan, 2) pihak manajemen dapat mengambil tindakan merger atau *take over* agar perusahaan lebih mampu untuk membayar hutang dan mengelola perusahaan dengan lebih baik, 3) memberikan tanda peringatan

dini/ awal adanya kebangkrutan pada masa yang akan datang.

Hubungan *financial ratio* dengan *financial distress*. *Financial ratio* berguna untuk memprediksi kesulitan keuangan perusahaan, hasil operasi, kondisi keuangan perusahaan saat ini dan pada masa mendatang, serta sebagai pedoman bagi investor mengenai kinerja masa lalu dan masa mendatang (Penman, 1991) dalam Ulupui (2006).

Hubungan rasio likuiditas dengan *financial distress*. Fabozzi et al (2009: 383) menyatakan bahwa *financial distress* adalah situasi dimana perusahaan mengalami kesulitan untuk memenuhi kewajibannya. Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan membayar kewajibannya saat jatuh tempo dari aset yang dimilikinya. Jika perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut mengalami masalah likuiditas sehingga rasio likuiditas dapat mengidentifikasi masalah *financial distress*.

Hubungan rasio profitabilitas dengan *financial distress*. Jika perusahaan mengalami kegagalan mengelola aset atau modalnya maka perusahaan akan mengalami kerugian dan kemungkinan akan mengalami *financial distress*. Sedangkan ROE adalah memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*equity*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal atau pemegang saham. Kegagalan perusahaan mengelola *equity* maka perusahaan akan mengalami kerugian dan kemungkinan akan mengalami *financial distress*.

Hubungan *firm size* dengan *financial distress*. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Farna dan French (1995) ditemukan bahwa *size* berhubungan dengan profitabilitas. Saham perusahaan kecil mempunyai kecenderungan memperoleh pendapatan (*earnings*) yang lebih rendah daripada

saham perusahaan besar. *Size effect* di dalam pendapatan terjadi dikarenakan kemungkinan besar keuntungan yang rendah dari saham perusahaan kecil terutama setelah resesi di Amerika Serikat pada tahun 1980. Perusahaan yang mengalami kegagalan memperoleh profit dalam waktu yang panjang kemungkinan akan mengalami *financial distress*.

Hubungan *financial ratio* dengan *return* saham.

Analisa rasio laporan keuangan perusahaan menarik bagi pemegang saham, kreditor dan manajemen perusahaan. Pemegang saham dan calon pemegang saham tertarik dengan informasi risiko bisnis dan *return* saat ini dan masa depan, yang secara langsung mempengaruhi harga saham di pasar. Kreditor terutama tertarik dengan likuiditas jangka pendek dari perusahaan dan kemampuannya untuk membuat pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Masalah sekunder adalah profitabilitas perusahaan, mereka ingin jaminan bahwa perusahaan tersebut sehat. Manajemen, pemegang saham, mencakup semua aspek dari situasi keuangan perusahaan, dan upaya untuk menghasilkan laporan keuangan yang harus dipertimbangkan menguntungkan pemilik dan kreditor. Selain itu, manajemen menggunakan laporan keuangan untuk memonitor kinerja bisnis dari suatu periode ke periode (Gitman, 2009: 54).

Hubungan rasio likuiditas dengan *return* saham.

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan membayar kewajibannya saat jatuh tempo dari aset yang dimilikinya. Jika perusahaan tidak dapat membayar kewajibannya saat jatuh tempo berarti perusahaan tersebut mempunyai rasio likuiditas yang rendah. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan untuk segera menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya, perusahaan yang memiliki nilai rasio likuiditas tinggi biasanya mempunyai aset lainnya yang dapat dicairkan sewaktu-waktu tanpa mengalami penurunan nilai pasarnya (menjual efek).

Perusahaan dengan posisi tersebut seringkali tidak terganggu likuiditasnya, sehingga investor lebih menyukai untuk membeli saham-saham perusahaan dengan nilai rasio likuiditas yang tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki nilai rasio likuiditas yang rendah. Menurut Platt dan Platt (2002) likuiditas berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

Menurut Ulupui (2005) *current ratio* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap *return* saham satu periode ke depan. Hal ini mengindikasikan bahwa pemodal akan memperoleh *return* yang lebih tinggi jika kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya semakin tinggi.

Hubungan rasio profitabilitas dengan *return* saham.

Rasio profitabilitas digunakan untuk mengetahui secara relatif apakah laba yang dihasilkan perusahaan sudah cukup jika dibandingkan dengan aset yang diinvestasikan. investor akan menyukai perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas yang tinggi karena perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan mampu menghasilkan tingkat keuntungan lebih besar dibandingkan perusahaan yang memiliki rasio profitabilitas rendah.

ROE adalah tingkat *return* atas pendapatan dari dana pemegang saham yang diinvestasikan pada perusahaan oleh karena itu ROE merupakan komponen kunci untuk menentukan pertumbuhan pendapatan dan pertumbuhan dividen. Jones et al (2009) mengungkapkan bahwa ROE merupakan komponen yang mempengaruhi para investor untuk mengambil keputusan menginvestasikan dananya pada perusahaan, hal tersebut dapat berdampak pada harga dan *return* saham. Secara empiris hal tersebut telah dibuktikan oleh Mei (2009) bahwa ROE mempunyai hubungan terhadap harga saham.

Hubungan *firm size* dengan *return saham*.

Perusahaan dengan *firm size* kecil cenderung mempunyai *return* yang lebih tinggi dibanding dengan *firm size* yang lebih besar, fenomena ini biasa disebut dengan *size effect*. Fama dan French (1992) meneliti pada *return* saham terdapat hubungan terbalik antara ukuran perusahaan dengan *return* rata-rata (*average return*). Ukuran (*size*) perusahaan bisa diukur dengan menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, selain itu juga mencerminkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan lebih mampu dalam menghasilkan laba dibandingkan dengan perusahaan lainnya dengan total aset yang kecil (Indriani 2005 dalam Daniati 2006).

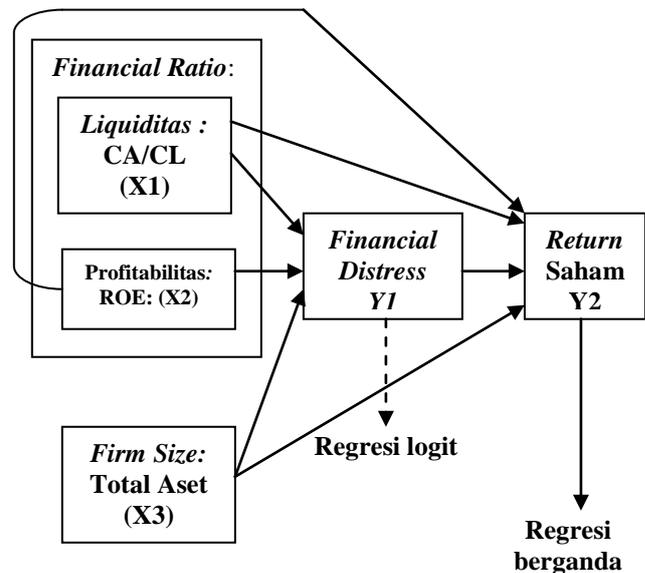
Hubungan *financial distress* dengan *return saham*.

Investor tentunya sangat berkepentingan terhadap informasi *financial distress* yang dapat memprediksi kebangkrutan untuk menghindari penurunan nilai dari investasi portofolio yang mereka pegang sehingga investor mengetahui dengan pasti berapa besar risiko kebangkrutannya. Salah satu teknik analisis untuk memonitor hal tersebut adalah dengan menggunakan model prediksi kebangkrutan Altman.

Perusahaan yang mengalami *financial distress* dapat mengakibatkan perusahaan mempunyai prospek keuntungan yang kurang baik akibat dari kesulitan pendanaan dalam menjalankan aktivitas perusahaan dan adanya ketidakmampuan membayar dividen. Sebaliknya ketika perusahaan mempunyai prospek keuntungan yang baik, maka pembayaran dividen akan baik sehingga

kecenderungan dari harga saham akan mengikuti naik turunnya nilai dividen, maka dapat dikatakan keuntungan perusahaan mempengaruhi besarnya total *return* yang diterima investor dalam investasi saham. Dari sini dapat terlihat bahwa secara teori *financial distress* memiliki hubungan negatif terhadap total *return* saham.

Kerangka Pemikiran.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis. Hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1 = *current ratio* berpengaruh terhadap *financial distress*
- H2 = ROE berpengaruh terhadap *financial distress*
- H3 = *firm size* berpengaruh terhadap *financial distress*
- H4 = *current ratio*, ROE, dan *firm size* berpengaruh simultan terhadap *financial distress*
- H5 = *current ratio* berpengaruh terhadap *return saham*

- H6 = ROE berpengaruh terhadap *return* saham
 H7 = *firm size* berpengaruh terhadap *return* saham
 H8 = financial distress berpengaruh terhadap *return* saham
 H9 = *current ratio*, ROE, *firm size* dan *financial distress* berpengaruh terhadap simultan terhadap *return* saham

II. Metode Penelitian

Metode penelitian ini dilakukan dengan menggunakan dua model regresi, yaitu model persamaan regresi logit dan model persamaan regresi berganda. Model persamaan regresi logit akan digunakan untuk menguji hipotesis H1, H2, H3, dan H4. Sedangkan model persamaan regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis H5, H6, H7, H8 dan H9.

Populasi penelitian adalah semua perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI sampai dengan bulan Mei 2011, sebanyak 50 perusahaan. Pengambilan sampel dengan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder kuantitatif diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dan informasi harga saham penutupan perusahaan properti dan *real estate* (*cross section*) dan data antar waktu (*time series*). Data diperoleh melalui penelitian kepustakaan, teknik observasi dan dokumentasi. Analisis data menggunakan model analisis regresi logit dan model analisa regresi berganda yang diolah dengan menggunakan program SPSS 17 *for windows*. Pengujian secara parsial menggunakan uji t dan pengujian simultan Menggunakan uji F.

III. Hasil dan Pembahasan

Analisa model 1 regresi logit.

Tabel 1. Uji Wald

		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp (B)
Step 1 ^a	CA/CL	-1.950	.878	4.931	1	.026	.142
	ROE	-.427	.146	8.550	1	.003	.652
	TA	-.639	.745	.735	1	.391	.528
	Constant	14.741	11.362	1.683	1	.194	2523390.786

a. Variable(s) entered on step 1: CA/CL, ROE, TA.

Dari tabel 1 di atas dapat dibuat persamaan regresi logit sebagai berikut:

$$\ln \frac{FD}{1-FD} = 14.741 - 1.950 \frac{CA}{CL} - 0.427 ROE - 0.639 TA$$

Hasil tabel 1 di atas memperlihatkan variabel yang dinyatakan signifikan adalah variabel CA/CL dengan tingkat signifikansi $0.026 < 0.05$ terhadap *financial distress* dengan derajat signifikansi $\alpha =$

5%. Dilihat dari koefisiennya adalah negatif -1.950 yang berarti bahwa semakin tinggi CA/CL semakin rendah kemungkinan terjadi *financial distress*. Dan variabel ROE menunjukkan signifikansi $0.03 < 0.05$ dengan nilai koefisien -427 yang berarti semakin tinggi ROE semakin rendah kemungkinan terjadi *financial distress*. Sedangkan TA mempunyai nilai signifikansi $0.391 > 0.05$ terhadap *financial distress* berarti TA tidak

mempunyai kemungkinan yang signifikan mempengaruhi kondisi *financial distress*.

Analisa model 2 regresi berganda. Tabel 2 berikut ini memperlihatkan hasil dari program SPSS 17:

Tabel 2. Hasil uji regresi berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistic	
	B	Std. error	Beta			Tolerance	VIF
1 (constant)	.094	.651		.144	.886		
CA/CL	-.046	.038	-.209	-1.199	.239	.801	1.248
ROE	-.005	.007	-.116	-.612	.544	.682	1.466
TA	.005	.043	.018	.115	.909	.966	1.035
FD	-.160	.072	-.451	-2.227	.032	.595	1.680

a. Dependent Variable: Return

Dari hasil yang terlihat pada tabel 2 dapat disusun persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Return} = 0,094 - 0,046 \text{ CA/CL} - 0,005 \text{ ROE} + 0,005 \text{ TA} - 0,16 \text{ FD}$$

Variabel yang mempunyai nilai signifikan mempengaruhi nilai *return* saham hanya *financial distress* dengan nilai Sig. $0.032 < 0.05$ dengan derajat signifikansi $\alpha = 5\%$, sedangkan variabel CA/CL, ROE dan TA semuanya lebih besar dari $\alpha = 5\%$, yang berarti tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Uji statistik t. Dari hasil analisis regresi di atas, tampak bahwa 1 variabel dependen yaitu *financial distress* (FD) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *return* saham. Sedangkan variabel *current ratio* (CA/CL), ROE, *Firm size* (*total asset*) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap variabel *return* saham, hal ini dapat dijelaskan dari hasil tabel 2 di atas sebagai berikut:

Pengaruh variabel CA/CL terhadap *return* saham. Nilai t tabel 2.02108 > nilai t statistik -1.199, nilai sig sebesar 0,239 lebih besar dari

tingkat signifikansi sebesar 0,05 dengan $\alpha = 5\%$, berarti *current ratio* (CA/CL) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel *return* saham.

Pengaruh variabel ROE terhadap *return* saham. Nilai t tabel 2.02108 > t statistik -.612, nilai sig sebesar 0,544 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 dengan $\alpha = 5\%$, berarti ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham.

Pengaruh variabel TA terhadap *return* saham. Nilai t tabel 2.02108 > t statistik 0.115, nilai sig sebesar 0,909 lebih besar dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 dengan $\alpha = 5\%$, berarti *Firm Size* (TA) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel *return* saham.

Pengaruh variabel FD terhadap *return* saham. Nilai t tabel 2.02108 < t statistik -2.227, nilai sig sebesar $0,032 < 0,05$ dengan $\alpha = 5\%$, berarti *Financial Distress* (FD) berpengaruh negatif signifikan terhadap variabel *return* saham.

Uji statistik F. Berdasarkan hasil perhitungan dengan menggunakan bantuan program SPSS 17

diperoleh hasil bahwa nilai F statistik sebesar $1,481 < F$ tabel 2,61 dengan nilai probabilitas sebesar 0,229 yang lebih besar dari 0,05. Dengan demikian bahwa *return* saham tidak dapat dijelaskan secara simultan oleh CA/CL, ROE, TA, FD. Selengkapnya dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini:

Tabel 3. Anova, Hasil uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.166	4	.041	1.481	.229 ^a
Residual	.980	35	.028		
Total	1.146	39			

a. Predictors: (constant), FD, TA, CA/CL, ROE

b. Dependent Variable: Return

IV. Simpulan

Dari hasil regresi logit variabel CA/CL mempunyai nilai signifikansi $0.026 < 0.05$ dengan $\alpha = 5\%$ dan mempunyai nilai koefisien negatif sebesar -1.950, hal ini menggambarkan bahwa CA/CL mempunyai kemungkinan mempengaruhi *financial distress*, semakin tinggi CA/CL semakin rendah kemungkinan terjadi *financial distress*. Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Platt dan Platt (2002). Hal ini menguatkan bahwa *current ratio* mempengaruhi *financial distress*.

Adanya pengaruh negatif signifikan ROE terhadap *financial distress* mengindikasikan bahwa semakin tinggi ROE perusahaan semakin terhindar dari kondisi *financial distress*, hal ini mendukung teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih, sehingga semakin tinggi ROE semakin rendah kemungkinan terjadinya *financial distress*.

Variabel TA tidak mempunyai kemungkinan mempengaruhi secara signifikan terhadap *financial distress*. Hasil ini dimungkinkan bahwa nilai aset pada perusahaan properti dan *real estate* sangat bervariasi dan banyak perusahaan properti dan *real estate* yang nilai asetnya besar tetapi tidak diikuti dengan laba yang besar, sebaliknya ada yang nilai asetnya kecil tetapi perolehan labanya lebih besar dibandingkan dengan asetnya. Laba perusahaan sangat berperan terhadap perusahaan untuk menghindari kemungkinan terjadinya kesulitan keuangan perusahaan. Hal ini yang mendukung penelitian dimana total *asset* tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap *financial distress*.

Untuk variabel *current ratio*, ROE dan *firm size*, karena nilai *p value* jauh di bawah 5% maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model regresi logistik secara keseluruhan dapat menjelaskan atau memprediksi *financial distress*, sehingga dapat diidentifikasi bahwa *current ratio*, ROE, dan *firm size* secara bersama-sama mempengaruhi *financial distress*.

Mengacu pada hasil analisa data model 2 regresi berganda, dari hasil pengujian, secara parsial CA/CL tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan properti dan *real estate*. Hasil penelitian ini mendukung hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Auliyah dan Hamzah (2006) serta Dwimartani (2009). Untuk *return on equity* (ROE) hasilnya menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham properti. ROE merupakan komponen yang mempengaruhi para investor untuk mengambil keputusan menginvestasikan dananya pada perusahaan, hal tersebut dapat berdampak pada harga dan *return* saham. Tidak berpengaruhnya ROE terhadap *return* saham mengindikasikan bahwa sebagian besar investor lebih mempertimbangkan faktor lain selain ROE, hal ini tercermin dalam hasil penelitian dimana R^2 menggambarkan faktor-faktor lain selain dari variabel dalam penelitian yang mempengaruhi

return saham sebesar 85.5%. Selain itu sebagian besar permintaan investor terhadap saham suatu perusahaan juga didasarkan kepada trend yang berlaku di pasar, sehingga minat investor terhadap saham suatu perusahaan dipengaruhi secara langsung oleh tingkah laku pasar atau keadaan ekonomi (Stephen Ross, 1976, 2002: 285).

Dari hasil pengolahan data dengan regresi berganda, secara parsial *firm size* (TA) memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *return* saham properti. Hal ini mengindikasikan bahwa *return* saham perusahaan properti dan *real estate* tidak dipengaruhi oleh total aset perusahaan. Pada periode pengamatan penelitian nilai aset perusahaan properti dan *real estate* menunjukkan peningkatan terlihat dari peningkatan jumlah pinjaman sektor properti yang terus meningkat sejak tahun 2002.

Pasar modal Indonesia mulai mengalami peningkatan pada tahun 2002 yang ditandai dengan kenaikan IHSG termasuk harga saham properti dan *real estate*, pasar modal Indonesia terus berkembang dengan cukup baik. Hal ini menyebabkan total aset perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Secara parsial, *financial distress* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *return* saham properti. Ini membuktikan bahwa investor akan menghindari berinvestasi pada perusahaan yang mengalami *financial distress* sehingga akan berdampak pada penurunan nilai saham dan *return* saham.

Hasil uji F sebagai pengujian pengaruh simultan variabel independen *current ratio*, ROE, *firm size* dan *financial distress* terhadap *return* saham sebagai variabel dependen menunjukkan bahwa *return* saham tidak dapat dijelaskan secara simultan oleh CA/CL, ROE, TA, FD. Ini membuktikan bahwa *current ratio*, ROE, *firm size* dan *financial distress* secara bersama-sama tidak

mempengaruhi *return* saham. Sehingga disarankan kepada para investor agar selain mempertimbangkan analisa laporan keuangan berupa rasio-rasio keuangan perusahaan sebaiknya para investor juga mempertimbangkan pula faktor-faktor lain yang mempengaruhi harga saham seperti faktor makro ekonomi, nilai tukar mata uang dan lainnya karena saham properti merupakan salah satu saham yang sensitif terhadap indikator makro ekonomi seperti inflasi, tingkat suku bunga dan pendapatan domestik bruto.

Daftar Acuan

Auliyah, Robiatul dan Ardi Hamzah. 2006. *Analisa Karakteristik Perusahaan, Industri dan Ekonomi Makro Terhadap Return dan Beta Saham Syariah di Bursa Efek Jakarta*. Padang: Simposium Nasional Akuntansi.

Bodie, Zvi., Alex Kane, Alan J. Marcus. 2008. *Essentials of Investments*. 7th Edition. McGraw Hill/Irwin

Dhawan, Rajeev. 1998. Firm Size and Productivity Differential: Theory and Evidence From a Panel of US Firms. *Journal of Economic Behaviour & Organization*. Vol. 44. 2001. Elsevier.

Fabozzi, Frank, Harry M. Markowitz. 2002. *Investment Management*. John Wiley & Sons Inc.

Fama, Eugene F. and Keneth R. French. 1992. *The Cross Section of expected Stock Returns*. *Journal of Finance*. Vol. XLVII. No.2.

Fama, Eugene F. and Keneth R. French. 1993. Common Risk Factors in the Returns on Stocks and Bonds. *Journal of Finance Economics*. No.33.

Fama, Eugene F. and Keneth R. French. 1995. Size and Book to Market Factors in Earnings and Returns. *Journal of Finance*. Vol. L. No.1.

- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence J. 2009. *Principles of Managerial Finance*. 12th Edition. Prentice Hall.
- Jones, Charles P., Sidarta, Budi Utama, Frensidy Irwan Adi Ekaputra, Rachman Untung, Budiman. 2009. *Investment Analysis and Management (An Indonesian Adaptation)*. Jakarta: Salemba Empat, Willey.
- Mei, Hotma, Mariati, Munte. 2009. *Pengaruh Faktor Fundamental Terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Medan. Tesis Program Pascasarjana Universitas Sumatra Utara. Tidak Dipublikasikan.
- Natalia, Outecheva. 2007. *Corporate Financial Distress: An Empirical Analysis of Distress Risk*. Dissertation of the University of St. Gallen Graduate School of Business Administration. Economics, Law and Social Sciences (HSG).
- Penrose, Edith. 2009. *The Theory of The Growth of The Firm With a New Introduction*. By Christos N. Pitelis 4th Edition. New York: Oxford University Press Inc.
- Platt, Harlan D. dan Marjorie B. Platt. 2002. Predicting Corporate Financial Distress: Reflection on Choice-based Sample Bias. Illinois: *Journal of Economics and Finance*.
- Platt, Harlan D. dan Marjorie B. Platt. 2006. *Comparing Financial Distress and Bankruptcy*. Review of Applied Economics. Vol. 2. No.2
- Ross, Westerfield, and Jaffe. 2005. *Corporate Finance*. 6th edition. McGraw Hill/ Irwin.
- Ross, Westerfield, and Jordan. 2008. *Essencial of Corporate Finance*. 6th edition. McGraw Hill/ Irwin.
- Ross, Westerfield, Jaffe. 2002. *Corporate Finance*. 6th edition. McGraw Hill/ Irwin.
- Vance, David E. 2003. *Financial Analysis and Decision Making. Tools and Techniques to Solve Financial Problems and Make Effective Business Decisions*. The McGraw Hill Companies.
- [http://ejournal.undip.ac.id/index.php/akuditi/article view110/66](http://ejournal.undip.ac.id/index.php/akuditi/article/view110/66)
- <http://ssrn.com/abstrac=952472>

Indeks Subyek

Business & Management Journal, 2013. Volume 10: 1-283
ISSN 1693-9808

- Abdimas-Bansos 139, 140, 141, 142, 143, 144, 145, 146, 148, 149, 150, 151, 152, 154, 155, 156, 157, 158, 159, 160, 161, 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 170, 171
- akuntabilitas 61, 62, 67, 150, 160, 189, 193, 209, 213
- Baiti Jannati 93, 94, 95, 96, 97, 99, 100, 101, 102, 103, 104
- bauran pemasaran 70, 72
- BEI 1, 8, 9, 13, 127, 134
- Biaya Operasional terhadap Pendapatan Operasional 1, 12
- budaya organisasi 20, 35, 37, 41, 42, 44, 45, 47, 49, 174, 176, 177, 179, 180, 182, 183, 184, 185, 186, 187
- Capital Adequacy Ratio* 1, 4, 5, 8, 11
- disiplin kerja 221, 245, 246, 251, 262, 266, 271, 272, 275, 277, 278, 280, 281
- efektivitas 3, 39, 64, 65, 108, 141, 174, 176, 178, 179, 186, 218, 219, 232
- financial distress 127, 128, 129, 130, 131, 132, 133, 134, 135, 136, 137
- firm size* 127, 130, 131, 133, 134, 136, 137
- gaya kepemimpinan 174, 176, 178, 186
- hospitality* 15, 16, 17, 18
- Implementasi Kebijakan 189, 200, 214
- inflasi 93, 137, 195
- kemampuan kerja 247, 257, 268, 273, 275, 276, 277, 279, 280
- kepemimpinan 36, 55, 80, 106, 107, 108, 109, 112, 113, 114, 115, 116, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 174, 176, 177, 178, 180, 181, 182, 183, 184, 185, 186, 227, 231, 240, 241, 242, 247, 265
- kepuasan 15, 17, 18, 19, 23, 24, 25, 26, 27, 28, 31, 32, 33, 38, 39, 51, 52, 53, 55, 56, 57, 58, 73, 74, 83, 110, 178, 181, 216, 218, 221, 222, 223, 224, 225, 227, 228, 229, 232, 235, 236, 242, 246, 248, 251, 264, 266
- kepuasan pelanggan 25, 27, 32, 53, 58
- kepuasan tamu 15
- keputusan pembelian 70, 73, 75, 78, 79, 80
- keuangan daerah 61, 62, 63, 67, 205
- Keuangan Desa 189, 199, 200, 201, 214, 215
- keunggulan bersaing 25, 26, 51, 54, 55, 56, 57, 58, 72
- kewirausahaan sosial 106, 107, 108, 112, 120, 122, 123
- kinerja 2, 3, 4, 5, 6, 7, 11, 18, 19, 20, 26, 27, 28, 29, 30, 31, 32, 35, 37, 39, 40, 41, 42, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 49, 53, 54, 55, 56, 63, 89, 110, 123, 128, 129, 130, 131, 132, 139, 141, 143, 145, 164, 168, 170, 174, 175, 176, 177, 179, 181, 182, 185, 186, 187, 195, 200, 205, 206, 210, 212, 216, 222, 223, 225, 226, 227, 228, 229, 231, 232, 233, 234, 235, 236, 237, 238, 240, 241, 242, 243, 245, 246, 247, 248, 256, 265, 268, 269, 270, 271, 273, 274, 275, 276, 277, 278, 279, 280, 281
- kinerja karyawan 216, 225, 227, 228, 229, 235, 236, 237, 271
- komitmen organisasi 106, 108, 111, 112, 114, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 122, 123, 124, 125
- korosi 70, 71, 73, 75, 78, 79, 80
- kualitas jasa 25, 26, 27, 28, 31, 32, 33, 51, 52, 53, 57, 58
- kualitas pelaporan 61

kualitas produk	25, 55, 78, 79, 217	Pengelolaan	1, 4, 6, 61, 68, 69, 95, 129, 139, 147, 148, 151, 152, 153, 154, 155, 156, 157, 158, 161, 162, 171, 172, 189, 190, 193, 194, 197, 199, 200, 201, 204, 214, 215
kurs tengah	93	pengelolaan keuangan daerah	61, 67
layanan	17, 18, 19, 22, 25, 28, 29, 30, 31, 32, 33, 34, 52, 53, 55, 71, 80, 175, 246	pengelolaan program	85, 139, 140, 141, 143, 145, 148, 157, 159, 170
lingkungan kerja	35, 37, 38, 39, 41, 42, 44, 45, 46, 47, 48, 49, 174, 176, 177, 232, 233, 234, 235, 236, 237, 241, 242, 243, 247, 266, 268, 270, 272, 273, 276, 277, 279, 280	Perbankan syariah	93, 94
loyalitas pelanggan	25, 27, 31, 32, 51, 52, 55, 56, 57, 58	perbankan syariah nasional	35, 36, 94
manajemen keuangan	61	persepsi pelanggan	25
marketing mix	70, 71, 72, 74, 80	<i>person-organization fit</i>	216, 229
masyarakat penerima manfaat	139, 148, 150, 153, 156, 157, 163, 164, 165, 166, 167, 169, 170	PNPM-MPd	82, 87, 88, 89, 90, 91
modal sosial	82, 83, 84, 85, 86, 87, 88, 89, 90, 91	Profitabilitas	1, 3, 4, 8, 9, 13, 133
motivasi	35, 37, 38, 39, 41, 42, 43, 44, 45, 46, 47, 48, 49, 82, 83, 86, 87, 88, 89, 90, 91, 174, 175, 176, 177, 179, 180, 181, 182, 183, 184, 185, 186, 187, 206, 209, 216, 218, 219, 221, 222, 223, 224, 226, 227, 228, 229, 231, 233, 236, 237, 240, 241, 242, 243, 245, 246, 247, 248, 249, 250, 251, 252, 253, 254, 256, 257, 258, 259, 262, 263, 264, 265, 266, 271	Promosi Jabatan	231, 233, 235, 238, 239, 240, 243
Muhammadiyah	25, 51, 82, 93, 106, 107, 108, 112, 113, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125, 126, 171, 172, 188, 245	rasio keuangan	1, 3, 127, 130, 137
<i>Net Interest Margin</i>	1, 4, 7, 8, 12	<i>Return On Asset</i>	1, 5, 11
<i>Non Performing Loan</i>	1, 3, 5, 7, 8, 11, 12	return saham	127, 128, 132, 133, 134, 135, 136, 137
orientasi kewirausahaan	106, 108, 109, 112, 113, 114, 115, 116, 117, 118, 119, 120, 121, 122, 123, 124, 125	sistempengendalianintern	61, 62, 63, 64, 65, 66
partisipasi masyarakat	82, 84, 85, 87, 89, 90, 91, 192, 193	srategi pemasaran	15
pelayanan	15, 17, 18, 19, 22, 26, 27, 29, 32, 52, 53, 55, 56, 58, 59, 73, 82, 175, 176, 177, 192, 195, 200, 202, 212, 222, 245, 246, 247, 259, 269, 272, 279	strategi marketing	15, 24, 70, 71
pembiayaan <i>Baiti Jannati</i>	93, 95, 96, 99	strategi pengembangan	15, 24, 25
pengaruh motivasi	47, 245, 266	Struktur Birokrasi	189, 200, 205
pengaruh yang dominan	268	sumberdaya manusia	174, 175, 177, 192, 210
		teknologi informasi	61, 63, 64, 65, 66, 67
		tenaga akuntansi	61, 63, 67
		Tingkat Bagi Hasil	93, 95, 96, 97
		tingkat imbalan SBIS	93, 97, 99, 101, 102, 103, 104
		tingkat penjualan	70, 74, 75, 79, 80

Indeks Penulis

Business & Management Journal, 2013, Volume 10: 1-283
ISSN 1693 – 9808

Seluruh penulis yang artikel ilmiahnya diterbitkan di *Business & Management Journal* Volume 10 Tahun 2013 dituliskan pada daftar berikut yang diurut berdasarkan abjad dilengkapi dengan nomor dan halaman.

Azis, Abdul.____(1) 61-69	Salam, Rahmat.____(1) 106-126
Bashori, A.Dhumyati.____(1) 15-24	Salbiah, Siti.____(2) 231-244
Dewi, Triana Rosalina.____(2) 216-230	Siregar, Eddy Irsan.____(1) 25-34
Dyarini____(1) 93-105	Suherlan, Ade.____(1) 15-24
Guritno, Yoyoh.____(2) 127-138	Sukriyah, Balqis.____(1) 70-81
Hakim, Maman Rahman.____(1) 35-50	Suryani, Rina.____(2) 189-215
Hasan, Hasnim Fadhlly.____(1) 106-126	Syamsuddin____(1) 1-14
Kadarisman, Muh.____(2) 245-267	Toha, Ramli.____(1) 82-92
Kridasakti, Sri Wahyu.____(2) 139-173	Wilar____(2) 268-283
Manurung, Ester Meinelsa.____(2) 174-188	Yasmin, M. Elyas.____(1) 82-92
Pujiarti, Dina.____(1) 51-60	

Ucapan Terima Kasih

Ucapan terima kasih dan penghargaan diberikan kepada para pakar/ mitra bebestari/rekan setara yang telah diundang sebagai penelaah oleh *Business & Management Journal* dalam Volume 10 Tahun 2013. Berikut ini adalah daftar nama pakar/mitra bebestari/rekan setara yang berpartisipasi:

Achmad Setyo Hadi (Prasetiya Mulya Business School, Indonesia)

Gofur Ahmad (Universitas Muhammadiyah Jakarta, Indonesia)

Jono Munandar (Institut Pertanian Bogor, Indonesia)

Muchdie (Universitas Muhammadiyah Prof. Dr. HAMKA, Jakarta, Indonesia)

Rodoni Ahmad (Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Indonesia)

Suhendar Sulaeman (Universitas Muhammadiyah Jakarta, Indonesia)

Yahya Hamza (Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Indonesia)

PEDOMAN PENULISAN

Sistematika penulisan dalam naskah:

Judul

Ditulis singkat, informatif, dalam bahasa Indonesia. *Times New Roman, font size 14, bold*
(kosong 1 ketuk spasi 1, *font size 14*)

Penulis

Nama penulis disajikan lengkap tanpa gelar, *Times New Roman 12*.
(kosong 1 ketuk spasi 1, *font size 12*)

Nama dan alamat tempat penulis bekerja, kode pos. Negara. *Times New Romans 10*
(kosong 1 ketuk spasi 1, *font size 12*)

e-mail: penulis@alamat.com. Times New Roman 10
(kosong 2 ketuk spasi 1, *font size 12*)

Abstrak (*font size 12, bold*)

(kosong 1 ketuk spasi 1, *font size 12*)

Bagian ini memuat ringkasan riset yang terdiri dari latar belakang, tujuan penelitian, metode penelitian, hasil penelitian dan kesimpulan. Abstrak ditulis dalam bahasa Indonesia yang panjangnya masing-masing antara 200-300 kata. Abstrak ditulis menggunakan spasi 1, *Times New Romans, 10*.

(kosong 2 ketuk spasi 1, *font size 12*)

Article Title (*12 pt, bold*)

(kosong 1 ketuk spasi 1, *font size 12*)

Abstract (*font size 12, bold*)

(kosong 1 ketuk spasi 1, *font size 12*)

Written in English. This section contains a summary of the research consisted of background, research objectives, research methods, research results, and conclusions. Abstract followed by at least four keywords, written sequential alphabet. Abstract written by each length between 200-300 words. It should not contain any references or displayed equations. Abstract is written with Times New Roman font size 10 and single spacing.

(one blank single space line, *12 pt*)

Keywords: *at least four keywords written sequential alphabetical, Times New Roman 10 pt, italic.*

(kosong 3 ketuk spasi 1, *font size 12*)

I. Pendahuluan (*12 pt, bold*)

(kosong 1 ketuk spasi 1, *font size 12*)

Tidak menggunakan subjudul. Memuat penjelasan padat dan ringkas tentang latar belakang masalah dan tujuan dilakukannya penelitian, studi pustaka yang mendukung dan relevan, hipotesis penelitian dan kerangka pemikiran penelitian.

Naskah ditulis menggunakan bahasa Indonesia baku, dalam format 2 kolom menggunakan jenis huruf *Times New Roman* ukuran 11 spasi 1.15 pada kertas ukuran A4 (210 mm x 297 mm). Batas margin kiri 2 cm, batas margin kanan 2 cm, batas margin atas 3,5 cm dan batas margin bawah 2,5 cm. Rata kiri – kanan (*justified*). Naskah ditulis tidak

lebih dari 20-30 halaman termasuk daftar tabel dan daftar gambar di dalamnya.

II. Metode Penelitian (12 pt, bold)

(kosong 1 ketuk spasi 1, font size 12)

Bagian ini menjelaskan disain metodologi penelitian yang digunakan, lokasi penelitian, populasi, sampel, sumber data, instrumen, pendekatan terhadap analisis data serta tehnik analisis/uji statistik yang digunakan.

III. Hasil dan Pembahasan (12 pt, bold)

(kosong 1 ketuk spasi 1, font size 12)

Memuat penjelasan analisis data riset dan deskripsi statistik yang diperlukan dan pembahasan temuan yang disajikan apa adanya tanpa pendapat penulis/peneliti, kemudian dilanjutkan dengan bahasan argumentatif-interpretatif tentang jawaban terhadap hasil penelitian yang ditulis secara sistematis sesuai tujuan penelitian.

Tabel, grafik dan gambar dapat terbaca dengan jelas serta diberi penjelasan yang memadai, mudah dipahami, dan proporsional. Isi Tabel ditulis menggunakan spasi 1 dan ukuran huruf 10 pt *Times New Roman*. Judul tabel (*Times New Roman*, 11pt) diletakkan di atas tabel dan judul gambar (*Times New Roman*, 11 pt) di bawah gambar, diberi nomor urut sesuai urutan pemunculannya.

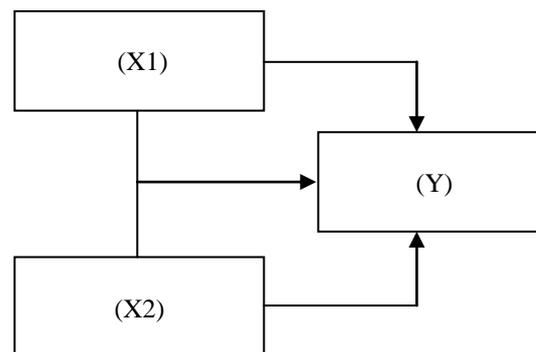
Tabel dan atau gambar yang diacu dari sumber lain harus disebutkan, kecuali merupakan hasil penelitian penulisnya sendiri. Tabel, gambar dan grafik yang dicantumkan harus dibuat dalam resolusi yang tinggi sehingga memudahkan pencetakan dan menampilkan hasil yang baik.

Mohon diperhatikan, bahwa naskah akan dicetak dalam format hitam putih (*grayscale*).

Tabel 1. Nomor Pendaftaran
(kosong 1 ketuk spasi 1, font size 12)

NC	A	B	C
1	25.978		
3	83.211		
5	109.189		

(kosong 2 ketuk spasi 1, 12 pt)



(kosong 1 ketuk spasi 1, 12 pt)

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

(kosong 2 ketuk spasi 1, 12 pt)

IV. Simpulan (12 pt, bold)

(kosong 1 ketuk spasi 1, font size 12)

Merupakan simpulan penelitian, menjawab tujuan penelitian tanpa melampauinya, menjelaskan implikasi penelitian serta saran-saran yang diperlukan. Sedapat mungkin bagian simpulan ini ditulis dalam bentuk narasi.

Daftar Acuan (12 pt, bold)

(kosong 1 ketuk spasi 1, font size 12)

Ditulis menggunakan jenis huruf *Times New Roman* 11 pt. Memuat sumber-sumber yang dikutip di dalam penulisan naskah. Hanya sumber yang diacu yang dimuat dalam daftar acuan ini. Ditulis menggunakan format APA (*American Psychological Association*). Disusun menurut alfabetik, dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Untuk buku: nama pengarang, tahun terbit, judul (*italic*), edisi, kota penerbit, nama penerbit.
- b. Untuk artikel dalam buku: nama pengarang, tahun, judul karangan, judul buku (*italic*), editor, kota penerbit, nama penerbit.
- c. Untuk karangan dalam majalah atau jurnal: nama pengarang, tahun, judul karangan, nama majalah/jurnal (*italic*), nomor penerbitan, halaman pertama dan terakhir.
- d. Untuk karangan dalam seminar: nama pengarang, tahun, judul karangan, nama seminar (*italic*), penyelenggara, waktu, tempat seminar.

Contoh:

Buku:

Wheelen, Thomas L. and J. David Hunger. 2012. *Strategic Management and Business Policy: Achieving Sustainability*. Twelfth Edition. New Jersey: Pearson Education, Inc.

Artikel dalam buku:

Muckleston, KW. 1990. Integrated Water Management in the United States. Dalam M. Bruce (ed): *Integrated Water Management, International Experiences and Perspectives*. London: Belhaven Press.

Majalah/Jurnal:

Ulupui, I. G. K. A. 2007. Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Return saham (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman dengan Kategori Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 2. No. 1, Januari: 88 – 102.

Karangan dalam seminar:

Sunley, E. M, Baunsgaard, T, and Simard, D. 2002. Revenue from the Oil and Gas Sector: Issues and Country Experience. *Post conference draft for IMF conference*. June 5-6.

Penyerahan Naskah

Business & Management Journal adalah jurnal akademik yang diterbitkan dua kali setahun (Mei dan September) oleh Universitas Muhammadiyah Jakarta. **Business & Management Journal** telah memperoleh ISSN sehingga dapat diakui dalam penilaian angka kredit.

Business & Management Journal diterbitkan dengan tujuan untuk menyebarkan informasi hasil riset manajemen dan tinjauan pemikiran bisnis kepada para akademisi, praktisi, mahasiswa dan pihak lain yang berminat pada riset manajemen dan bisnis. Ruang lingkup bidang dari hasil riset yang dimuat dalam **Business & Management Journal** antara lain manajemen pemasaran, manajemen keuangan, manajemen sumber daya manusia, manajemen pendidikan dan pelatihan, serta semua hasil riset terkait manajemen dan bisnis.

Penulis harus menyatakan bahwa artikel yang dikirimkan ke **Business & Management Journal** belum pernah dipublikasikan dalam jurnal yang lain. Setiap artikel yang diterima akan melalui proses *review* oleh mitra bebestari dan atau redaksi. Kriteria-kriteria yang dipertimbangkan dalam *review* antara lain: (1) memenuhi persyaratan standar publikasi jurnal, (2) metodologi riset yang dipakai, dan (3) manfaat hasil riset terhadap pengembangan manajemen dan praktik bisnis di Indonesia.

Redaksi mempunyai hak untuk mengubah dan memperbaiki ejaan, tata tulis dan tata bahasa naskah yang dimuat. Redaksi berhak untuk menolak naskah yang isi dan formatnya tidak sesuai dengan pedoman penulisan naskah di atas dan redaksi tidak berkewajiban untuk mengembalikan naskah tersebut. Namun apabila isi dari naskah disetujui untuk dimuat tetapi format tidak sesuai dengan pedoman penulisan di atas, maka naskah akan dikembalikan kepada penulis untuk penyesuaian format sesuai dengan pedoman penulisan. Dewan Redaksi berhak menolak naskah

ilmiah yang dianggap tidak layak muat di *Business & Management Journal*.

Naskah diserahkan dalam bentuk *softcopy* (berupa CD) atau dikirim melalui *e-mail*, yang keduanya harus memuat isi yang sama. Nama file, judul dan nama penulis naskah dituliskan pada label CD. Pengiriman naskah ke redaksi melalui alamat *e-mail*: **bmj.umj@gmail.com**

atau melalui pos ke:

Dewan Redaksi
Business & Management Journal
Gedung Sekolah Pascasarjana
Kampus Universitas Muhammadiyah Jakarta
Jl. KH Ahmad Dahlan, Ciputat, Jakarta 15419
Indonesia