



Fakultas Ekonomi UPN "Veteran" Yogyakarta
Jl. SWK 104 (Lingkar Utara) Condong Catur
Depok Sleman Yogyakarta 55283
Telp (0274) 487276 Fax (0274) 486255



Gosyen Publishing
www.gosyenpublishing.web.id
email : gosyenpublishing@yahoo.com



PROSIDING SEMINAR NASIONAL DAN CALL FOR PAPER
PENGENTASAN KEMISKINAN MELALUI UMKM : KOMPARASI MODEL INDONESIA DAN MALAYSIA

PROSIDING SEMINAR NASIONAL DAN CALL FOR PAPER

PENGENTASAN KEMISKINAN MELALUI UMKM:
KOMPARASI MODEL INDONESIA DAN MALAYSIA

YOGYAKARTA, 05 DESEMBER 2012



FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN"
YOGYAKARTA

**PROSIDING SEMINAR
NASIONAL DAN CALL
*FOR PAPER***

**PENGENTASAN KEMISKINAN MELALUI UMKM:
KOMPARASI MODEL INDONESIA DAN MALAYSIA**

YOGYAKARTA, 05 DESEMBER 2012

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “VETERAN”
YOGYAKARTA**

UCAPAN TERIMA KASIH KEPADA
REVIEWER CALL FOR PAPER
PADA SEMINAR NASIONAL PENGENTASAN KEMISKINAN MELALUI UMKM :
KOMPARASI MODEL INDONESIA DAN MALAYSIA

1. Prof DR. Andreas Lako, M.Si
Universitas Soegijapranata Semarang (Akuntansi)
2. DR. Ayi Ahadiat, MBA
Unila, Lampung (Manajemen)
3. DR. Rudi Badrudin, MSi
STIE YKPN, Yogyakarta (Ilmu Ekonomi)
4. DR. I Ketut Nama, MSi
UPN "Veteran" Yogyakarta (Ilmu Ekonomi)
5. DR. Sabihaini, MSi
UPN "Veteran" Yogyakarta (Manajemen)
6. DR. Sri Suharsih, MSi
UPN "Veteran" Yogyakarta (Ilmu Ekonomi)
7. Drs. Y. Sri Susilo, MSi
UAJY Yogyakarta (Ilmu Ekonomi)
8. Dian Indri, SE, MSi
UPN "Veteran" Yogyakarta (Akuntansi)

**PROSIDING SEMINAR
NASIONAL DAN CALL
*FOR PAPER***

**PENGENTASAN KEMISKINAN MELALUI UMKM:
KOMPARASI MODEL INDONESIA DAN MALAYSIA**

Cetakan Tahun 2012

Katalog Dalam Terbitan (KDT):

Prosiding Seminar Nasional dan *Call For Paper*

Pengentasan Kemiskinan Melalui UMKM: Komparasi Model Indonesia dan Malaysia

xii, 387 hlm; 21 x 29.7 cm.

ISBN 978-602-9018-66-0

Hak Cipta dilindungi Undang-undang.

Dilarang memperbanyak karya tulis ini dalam bentuk dan dengan cara apa pun, termasuk fotokopi, tanpa izin tertulis dari penerbit.

KATA PENGANTAR

Kemiskinan merupakan permasalahan yang tidak pernah kunjung selesai. Berbagai upaya baik berupa program bantuan maupun pemberdayaan masyarakat telah dilakukan pemerintah, swasta, perguruan tinggi dan lembaga-lembaga lain tetapi kemiskinan tetap saja terjadi. Untuk itu, dalam beberapa tahun terakhir upaya penanggulangan kemiskinan telah menjadi prioritas pembangunan dan menjadi agenda pokok pemerintah dengan mengerahkan berbagai sumber daya pembangunan.

Secara umum kemiskinan mengacu pada ketidakmampuan seseorang atau suatu keluarga untuk memenuhi kebutuhan dasar seperti makanan, pakaian, tempat berlindung, pendidikan, dan kesehatan. Kemiskinan terjadi antara lain akibat sulitnya memperoleh akses terhadap pekerjaan, rendahnya produktivitas, rendahnya tingkat upah, ketimpangan distribusi pendapatan, rendahnya kualitas sumber daya manusia dan faktor budaya. Faktor-faktor tersebut saling mempengaruhi satu sama lain sehingga sulit memastikan penyebab kemiskinan yang paling utama. Keseluruhan faktor tersebut membentuk lingkaran setan kemiskinan (*the vicious circle of poverty*).

Lingkaran setan kemiskinan terjadi akibat serangkaian kekuatan yang saling mempengaruhi sehingga menyebabkan suatu negara atau masyarakat tetap miskin dan sulit untuk mencapai tingkat pembangunan yang lebih maju. Salah satu unsur lingkaran setan kemiskinan adalah hambatan terciptanya pembentukan modal. Produktivitas yang rendah diikuti dengan tingkat pendapatan masyarakat yang rendah sehingga kemampuan masyarakat untuk menabung juga rendah. Rendahnya kemampuan masyarakat dalam menabung berdampak pada rendahnya pembentukan modal. Masyarakat mengalami kekurangan barang modal sehingga produktivitas juga tetap rendah.

Di samping dengan memberikan pendidikan yang lebih baik kepada masyarakat, salah satu cara untuk menanggulangi lingkaran setan kemiskinan adalah dengan cara pemberdayaan usaha mikro, kecil dan menengah (UMKM). Ujud pemberdayaan ini tentu tidak hanya berupa pemberian bantuan modal saja, tetapi juga bantuan pendidikan dan pelatihan kepada pelaku UMKM guna meningkatkan ketrampilan (*skill*) dan produktivitas UMKM. Untuk itu perlu dianalisis hubungan antara pertumbuhan UMKM dengan angka kemiskinan serta peran UMKM dalam mengurangi kemiskinan.

Melalui seminar nasional ini dilakukan identifikasi langkah-langkah kebijakan guna mengembangkan UMKM dalam rangka mengurangi kemiskinan. Selanjutnya, dalam upaya pengurangan kemiskinan, kita perlu mencermati dan berbagi pengalaman dengan negara tetangga kita salah satunya Malaysia. Dengan melakukan komparasi model antara Indonesia dan Malaysia, diharapkan masing-masing negara dapat membangun model baru yang lebih baik sehingga upaya pengurangan kemiskinan dapat berjalan dengan lebih efektif.

Dalam seminar nasional ini panitia telah menerima lebih dari 30 artikel dari berbagai perguruan tinggi di Indonesia. Setelah melalui beberapa *review*, maka akan dipresentasikan sejumlah 12 artikel. Selanjutnya dengan selesainya buku prosiding ini panitia mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada seluruh pihak yang telah membantu dan memberikan kontribusi dalam penyusunan prosiding ini. Semoga prosiding ini bermanfaat. Terima kasih.

Yogyakarta, 05 Desember 2012

Ketua Panitia,

ttd.

Dr. Joko Susanto, M.Si

**SAMBUTAN DEKAN UPN “VETERAN” YOGYAKARTA
PADA SEMINAR NASIONAL
PENGENTASAN KEMISKINAN MELALUI UMKM :
KOMPARASI MODEL INDONESIA DAN MALAYSIA
YOGYAKARTA, 05 DESEMBER 2012**

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yang Saya Hormati:

- Bpk Dean of Social Sciences Universiti Sains Malaysia
- Bpk/Ibu Pembicara Seminar Nasional
- Bpk Rektor UPN “Veteran” Yogyakarta
- Bpk/Ibu Wakil Rektor di Lingkungan UPN “Veteran” Yogyakarta
- Bpk/Ibu Dekan di Lingkungan UPN “Veteran” Yogyakarta
- Bpk/Ibu Ketua Jurusan di Lingkungan UPN “Veteran” Yogyakarta
- Bpk/Ibu dan Saudara peserta seminar yang berbahagia

Pertama-tama, marilah kita memanjatkan puji syukur kehadiran Allah SWT (Tuhan) Yang Maha Kuasa yang telah memberikan rahmat, kesehatan, keselamatan dan karunia-Nya kepada kita semua, sehingga pada hari ini kita dapat mengikuti Seminar Nasional yang diselenggarakan oleh Fakultas Ekonomi UPN “Veteran” Yogyakarta dengan tema “PENGENTASAN KEMISKINAN MELALUI UMKM: KOMPARASI MODEL INDONESIA & MALAYSIA”.

Kedua, saya ucapkan terima kasih kepada para pembicara dan peserta seminar yang telah meluangkan waktu untuk datang ditempat ini dalam acara Seminar Nasional. Ketiga, saya ucapkan terima kasih kepada para panitia dan semua pihak yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu yang telah bersusah payah dan membantu untuk menyiapkan dan bekerja keras sehingga Semina Nasional ini dapat terselenggara dengan baik.

Bpk, Ibu, saudara peserta seminar yang berbahagia,

Kemiskinan di Indonesia merupakan salah satu masalah yang harus kita pecahkan bersama, karena kemiskinan menyangkut aspek sandang, pangan, papan, pendidikan dan pemenuhan kebutuhan individu maupun keluarga. Pemerintah sendiri mentargetkan bahwa diakhir tahun 2012 tingkat kemiskinan Nasional menjadi 11,5 persen, hal ini harus kita dukung bersama dan perlu kerja sama yang baik dengan beberapa pihak termasuk para Akademisi, UMKM, Lembaga Keuangan dan lain-lain. Memang pemerintah telah berupaya semaksimal mungkin melalui beberapa program yang telah dilakukan untuk menanggulangi dan mengurangi kemiskinan.

Bpk, Ibu, saudara peserta seminar yang saya banggakan,

Perhatian pemerintah lewat beberapa program tersebut memang sudah banyak, namun masih ada kendala dan masih kurang berhasil, maka lewat Seminar Nasional ini diharapkan akan muncul ide-ide dan peluang-peluang baru baik dari pembicara maupun dari peserta seminar. UMKM salah satu usaha yang saat ini kita pandang sebagai usaha yang banyak melibatkan sumber daya manusia, maka sudahlah tepat jika peran dan partisipasinya ditingkatkan untuk ikut menanggulangi dan mengurangi kemiskinan lewat model atau program sesuai kemampuan UMKM tersebut.

Akhirnya, kami mengajak semua pihak untuk bersama-sama mengurangi dan menanggulangi kemiskinan dan mendukung program pemerintah yang sudah berjalan dan mengembangkan ide dan program-program baru. Kiranya sambutan saya cukup sekian, dan sekali lagi saya mengucapkan terima kasih kepada

para pemateri dan peserta Seminar Nasional serta semua pihak, dan apabila dalam pelaksanaan ini ada kekurangannya, saya mohon maaf yang sebesar-besarnya.

Wabillahi taufik wal hidayah

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Yogyakarta, 05 Desember 2012
Dekan Fakultas Ekonomi

Drs. Sujatmika, M.Si

Daftar Isi

Kata Pengantar	v
Daftar Isi	ix
Sambutan Dekan UPN “Veteran” Yogyakarta	vii

TOPIK 1. EKONOMI PEMBAGUNAN

Model Pengembangan Usaha Mikro Kecil Menengah dengan <i>One Village One Product</i> untuk Mengurangi Kemiskinan di Indonesia Rudy Badrudin	3
Efektivitas Program Pengentasan Kemiskinan (Studi Kasus di Kabupaten Bantul, Provinsi Daerah Istimewa Yogyakarta) Akhmad Syari’udin, Hendri Gusaptono, dan Listya Endang Artiani	27
Ekonomi Biaya Tinggi dan Problem Struktural UKM di Era Otonomi Daerah I Ketut Nama	41
Usaha Mikro Kecil dan Menengah (UMKM) : Permasalahan, Peran dalam Perekonomian, Serta Pengembangannya Melalui Kredit Usaha Rakyat (KUR) dalam Upaya Mengentaskan Kemiskinan Wahyu Dwi Artaningtyas	47
Insentif Fiskal Di Bidang Kepabeanaan Untuk Meningkatkan Daya Saing Umkm I Made Rai Natawidnyana	57
Analisis Investasi pada Industri Kreatif, Pendidikan dan Pariwisata dalam Upaya Pengentasan Kemiskinan di Daerah Istimewa Yogyakarta Akhmad Syari’udin dan Rini Dwi Astuti	67
Hubungan Supervisi Pimpinan Terhadap Kepuasan dan Kinerja Karyawan UMKM di Sleman Supeni Endahjati dan Teguh Erawati	83
Solusi Penanggulangan untuk Mengurangi Kemiskinan dan Pengangguran di Indonesia Sujatmika	91
Membangun Jejaring UMKM Melalui Kemitraan Kasus di Desa Banjararum Kecamatan Kalibawang Kabupaten Kulonprogo Teguh Kismantoroadji	97

Problematika Inovasi UMKM Olahan Pisang Kalurahan Tamantirto Kecamatan Kasihan Kabupaten Bantul	
Indah Widowati	103
Analisis Struktur Usaha Kecil Menengah di Daerah Istimewa Yogyakarta	
Sultan.....	109

TOPIK 2. AKUNTANSI

Menggugat Politik Ekonomi Pertanian Petani vs Korporasi	
Vaisal Amir dan Aji Dedi Mulawarman.....	117
Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan	
Kunti Sunaryo, Dwi Sudaryati dan Jesy Kristy.....	133
Struktur Kepemilikan Multidimensi dalam Kaitannya dengan Manajemen Laba Akrua dan Manajemen Laba Riil Dilihat dari Perspektif Siklus Hidup Perusahaan	
Sri Hastuti dan Sriyono.....	145
Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Hubungan Antara <i>Corporate Social Responsibility</i> dengan Nilai Perusahaan	
Indra Kusumawardhani dan Gentur Sukma Dani	161
Hubungan <i>Price To Book Value</i> , <i>Price To Earning Ratio</i> , dan <i>Bid-Ask Spread</i> dengan <i>Stock Split</i> dan Implikasinya Terhadap <i>Economic Value Added</i>	
Hiras Pasaribu dan Wina Marliatunnisya	171
Meninjau Sistem <i>Good Corporate Governance</i> dan Program <i>Corporate Social Responsibility</i> dalam Rangka Pengembangan Ekonomi Sektor Riil	
Kaharudinsyah Leon Sakti	191
Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Hubungan Antara Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan	
Lita Yulita Fitriyani, Noto Pamungkas dan Hanny Nurida	203
Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Corporate Social Responsibility</i> dan <i>Good Corporate Governance</i> Sebagai Variabel Pemoderasi	
Sri Wahyuni Widiastuti, Sri Luna Murdianingrum dan Ornella Ari Trisnawati.....	219
<i>Corporate Social Responsibility</i> : Sebuah Pandangan dari Sudut Islam	
Januar Eko Prasetyo dan Sabihaini.....	233
Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Komisaris Independen Terhadap Manajemen Laba	
Teguh Erawati dan Supeni Endahjati.....	243

TOPIK 3. MANAJEMEN

Pengaruh <i>Resource Based View</i> dan <i>Market Based View</i> Terhadap <i>Competitive Advantage</i> UKM di Purwokerto (Studi Kasus Rumah Makan)	
Haryadi Sarjono, Sevenpri Candra dan Winda Juliantita	253
Protes Konsumen: Sebuah Ulas Balik dan Agenda Penelitian Ke Depan	
Kresno Agus Hendarto	267
Dampak Pengumuman <i>Bond Rating</i> Terhadap <i>Return</i> Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia	
Khoirul Hikmah dan Yuyun Mawanti	295
Metode <i>Forecasting</i> dengan Pendekatan Program Minitab	
Lim Sanny dan Haryadi Sarjono	313
Faktor Demografi, Sosial Ekonomi dengan Pemberdayaan Perempuan di Kecamatan Ngampilan Kota Yogyakarta	
Nany Noor Kurniyati	323
Analisis Peran Implementasi <i>Tacit Knowledge</i> Pada Inovasi Produk UKM Berwawasan <i>Green Industry</i> untuk Meraih Keunggulan Bersaing (<i>Survei</i> Pada UKM Kerajinan Anyaman Bambu di Punthuk, Dlingo, Bantul)	
Pribadi Widyatmojo, Sugiyanto dan Karyono.....	335
Pengaruh Struktur Organisasi dan Komunikasi Terhadap Implementasi Strategi dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan pada Industri Kulit di Yogyakarta	
Abdul Ghofar	347
Kegiatan dan Model Perencanaan Usaha	
Sri Kussujaniatun.....	357
<i>Work-Life Balance</i> : Konsep, Relevansi dan Konsekuensi pada Pekerja Perempuan pada Usaha Mikro Kecil Menengah (UMKM)	
Tri Mardiana	365
Sekilas Perilaku Masyarakat Entikong (Perbatasan Indonesia-Malaysia) dalam Menghadapi Bisnis Global	
Istiana Rahatmawati dan Purbudi Wahyuni	375
Peran Perguruan Tinggi dalam Membangun Kompetensi Entrepreneur	
Sutoyo	383

HUBUNGAN *PRICE TO BOOK VALUE*, *PRICE TO EARNING RATIO*, DAN *BID-ASK SPREAD* DENGAN *STOCK SPLIT* DAN IMPLIKASINYA TERHADAP *ECONOMIC VALUE ADDED*

Hiras Pasaribu

UPN Veteran Yogyakarta; E-mail: pasaribuhiras@yahoo.com

Wina Marliatunnisya

UPN Veteran Yogyakarta

ABSTRACT

The research objective was to obtain empirical data and to determine: (1) The relationship between the Price to Book Value (PBV), Price to Earning Ratio (PER), and the Bid-Ask Spread; (2) Effect of Price to Book Value (PBV), Price to Earning Ratio (PER), and the Bid-Ask Spread, partial and simultaneous management action against the stock-split; and (3) Effect of Price to Book Value (PBV), Price to Earning Ratio (PER), Bid-Ask Spread, and partial stock split and simultaneously the Economic Value Added (EVA). Appropriate criteria are met in the sampling, this study applied to 60 observations in 12 companies of 135 publicly listed manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange during 2005 to 2009. The research concludes: (1) The correlation coefficient between PBV with high PER. While the correlation coefficient PBV and PER of the Bid-Ask Spread is very low; (2) PBV, PER, and the Bid-Ask Spread partial and simultaneous significant effect on the response management perform Stock Split; and (3) partially PBV and PER no significant effect on EVA, while the Bid-Ask Spread, and Stock Split partially significant effect on EVA. Simultaneously PBV, PER, Bid-Ask Spread, and Stock Split significant effect on EVA.

Keywords: *Stock Split and Economic Value Added*

1. PENDAHULUAN

Salah satu faktor yang mempengaruhi permintaan dan penawaran saham adalah tingkat harga saham. Bila saham tersebut dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaannya akan berkurang. Sebaliknya, jika pasar menilai bahwa harga saham tersebut terlalu rendah, maka jumlah permintaannya akan meningkat. Tingginya harga saham akan mengurangi likuiditas saham karena investor kurang mampu membeli saham tersebut. Salah satu cara yang dilakukan emiten untuk mempertahankan agar sahamnya tetap berada dalam rentang perdagangan yang likuid sehingga daya beli investor meningkat terutama untuk investor kecil adalah dengan cara melakukan *stock split* (pemecahan saham). Peristiwa *stock split* merupakan satu tindakan manajemen untuk mendorong minat investor terhadap saham perusahaan. *Stock Split* merupakan perubahan nilai nominal per-lembar saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*). Pemecahan saham tersebut tidak akan mengakibatkan perubahan modal dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan. Harga per-lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya (Harjanti Widiastuti, 2005).

Menurut Kurniawati dalam Lukman (2008), apabila harga suatu saham terlalu tinggi, maka kemungkinan saham tersebut dapat dibeli oleh masyarakat semakin kecil. Manajemen perusahaan yakin bahwa apabila kepemilikan saham semakin luas, maka hubungan dengan masyarakat lebih baik, sehingga adanya *stock split* dapat mengurangi nilai pasar saham dan memiliki kemampuan menarik mayoritas investor potensi.

Dampak dari *stock split* adalah meningkatnya nilai likuiditas saham karena jumlah lembar sahamnya memiliki harga yang rendah, sehingga akan meningkatkan permintaan akan saham tersebut (Lukman, 2008).

Ada dua teori utama yang mendominasi literatur pemecahan saham (*Stock Split*) adalah *signaling theory* dan *trading range theory*. *Signaling theory* menyatakan bahwa pemecahan saham akan memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return masa depan yang substansial, sedangkan *trading range theory* menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal.

Menurut Scott, Martin, Petty dan Keown dalam Lukman (2008) ada beberapa alasan mengapa manajer perusahaan melakukan *stock split* antara lain: (1) agar saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham; (2) untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham kepada kisaran yang telah ditargetkan; dan (3) untuk membawa informasi mengenai kesempatan berinvestasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas.

Ika Setyaningsih (2007) melakukan penelitian pengaruh ROI, ROE, EPS, *Operating Cash Flow*, DER terhadap signifikan terhadap Rate of return. Ia menemukan bahwa ROI dan EPS berpengaruh signifikan terhadap Rate of return, sedangkan ROE, *Operating Cash Flow*, DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Rate of Return.

Penelitian ini akan mengembangkan penelitian Rohana dkk. (2003) dan Widiastuti (2005), yang menggunakan metode EVA untuk memproksikan nilai perusahaan. Hubungan *Price To Book Value*, *Price To Earning Ratio*, Dan *Bid-Ask Spread* dengan *Stock Split* dan Implikasinya Terhadap *Economic Value Added*. Metode EVA adalah pengukuran dengan memperhitungkan secara tepat semua faktor-faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai. Selain itu, penelitian ini dilakukan pada tahun 2004-2008. Penelitian yang dilakukan sebelumnya adalah seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Perusahaan dan Pasar Modal

Perusahaan ialah suatu tempat untuk melakukan kegiatan proses produksi barang atau jasa. Hal ini disebabkan karena kebutuhan manusia tidak bisa digunakan secara langsung dan harus melewati sebuah proses di suatu tempat, sehingga inti dari perusahaan ialah tempat melakukan proses sampai bisa langsung digunakan oleh manusia.

Pasar Modal adalah tempat perusahaan mencari dana segar untuk meningkatkan kegiatan bisnis sehingga dapat mencetak lebih banyak keuntungan. Dana segar yang ada di pasar modal berasal dari masyarakat yang disebut juga sebagai investor. Para investor melakukan berbagai teknik analisis dalam menentukan investasi di mana semakin tinggi kemungkinan suatu perusahaan menghasilkan laba dan semakin kecil resiko yang dihadapi maka semakin tinggi pula permintaan investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Economic Value Added (EVA).

EVA dipergunakan untuk menilai perusahaan. Perhitungan EVA tidak hanya pada periode masa kini tetapi juga mencakup periode yang akan datang. Hal ini disebabkan karena EVA pada satu tahun tertentu menunjukkan besarnya penciptaan nilai pada tahun tersebut. Berdasarkan model penilaian Edward-Bell Ohlson, Lee dalam Ika Setyaningsih (2007) menyatakan bahwa nilai perusahaan dapat diukur sebagai berikut:

$\text{Nilai perusahaan} = \text{total modal yang diinvestasikan} + \text{nilai sekarang dari EVA di masa datang.}$

Persamaan di atas jelas menunjukkan bahwa EVA yang semakin tinggi akan menaikkan nilai perusahaan, dimana penciptaan nilai tersebut akan tercermin pada harga saham yang lebih tinggi. Semakin tinggi harga saham, maka kemungkinan perusahaan untuk melakukan *stock split* akan semakin besar.

Tolak Ukur EVA. Penilaian EVA dapat dinyatakan sebagai berikut :

- Apabila $EVA > 0$, berarti nilai EVA positif. Hal ini menunjukkan telah terjadi nilai tambah perusahaan.
- Apabila $EVA = 0$, menunjukkan posisi impas atau *Break Event Point*.
- Apabila $EVA < 0$, berarti nilai EVA negatif. Hal ini menunjukkan tidak terjadinya nilai tambah perusahaan melainkan justru penurunan nilai perusahaan.

Dari uraian di atas, dapat ditarik kesimpulan, bahwa pada dasarnya EVA berfungsi sebagai :

- Indikator tentang adanya penciptaan nilai dari sebuah investasi.
- Indikator kinerja perusahaan dalam setiap kegiatan operasional ekonomisnya.
- Pendekatan baru dalam pengukuran kinerja perusahaan dengan memperhatikan secara adil para penyandang dana atau pemegang saham.

EVA adalah suatu pengukuran dengan memperhitungkan secara tepat semua faktor-faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai. Formula yang digunakan untuk mengukur EVA adalah sebagai berikut:

$$EVA = NOPAT - C^* \times \text{Capital}$$

Keterangan :

EVA : *Economic Value Added*

NOPAT : *Net Operating Profit After Tax*

C^* : Modal Rata-rata Tertimbang

Capital : Modal.

Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pemecahan Saham (*Stock Split*) adalah memecah selembarnya saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya (Jogiyanto, 2003). Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan yaitu pemecahan naik (*split-up*) dan pemecahan turun (*split down* atau *reverse split*).

Pemecahan naik (*split-up*) adalah penurunan nilai nominal per-lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya, pemecahan saham dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1, sedangkan pemecahan turun (*split down*) meningkatkan daya tarik investor, membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan, dan mengubah para investor *odd lot* menjadi investor *round lot*. Investor *odd lot* yaitu investor yang membeli saham di bawah 500 lembar (1 *lot*). Sedangkan investor *round lot* adalah investor yang membeli saham minimal 500 lembar (1 *lot*).

Secara teoritis, motivasi yang melatar belakangi perusahaan melakukan *stock split* serta dampak yang telah ditimbulkannya tertuang dalam beberapa teori, antara lain : *trading range theory*, *signaling theory* (Mason, Helen B., and Roger M. Shelor dalam Rohana dkk., 2003).

Trading range theory menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham, harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi (Marwata, 2001).

Price to Book Value (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Book Value}}$$

PBV merupakan hasil bagi antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar sahamnya lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV maka semakin tinggi saham dinilai lebih besar dari nilai bukunya.

Price to Earning Ratio (PER). *Price to Earning Ratio* mengidentifikasi seberapa banyak yang tersedia dibayar oleh investor saat ini untuk setiap rupiah laba perusahaan. PER dihitung dengan rumus (Jogiyanto, 2008)

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Laba Bersih per Saham}}$$

Bid-Ask Spread. Secara umum, likuiditas dikaitkan dengan *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* merupakan elemen penting dalam *transaction cost* terdiri dari *bid price* dan *asked price*. *Bid price* adalah harga beli yang diminta yang ditentukan oleh dealer, sedangkan *ask price* adalah harga jual ditentukan oleh dealer. Sedangkan *bid-ask spread* adalah selisih antara harga beli dan harga jual yang diminta oleh dealer (Adi Hartono, 2007).

Hubungan PBV dengan Stock Split dan EVA.

PBV merupakan hasil bagi antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar sahamnya lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV maka semakin tinggi saham dinilai lebih besar dari nilai bukunya.

Semakin tinggi harga saham, maka semakin sulit harga saham tersebut dijangkau oleh investor, terutama investor kecil. Hal ini dapat mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan kebijakan *stock split* untuk menstabilkan harga supaya dapat tetap dijangkau oleh investor. Jadi PBV berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*.

Hubungan PER dengan Stock Split dan EVA

Semakin besar PER mengindikasikan semakin mahal harga saham, sehingga PER diprediksi berpengaruh positif terhadap *Stock Split*.

Marwata (2001) dan Khomsiyah & Sulisty (2001) menemukan bukti bahwa *Stock Split* mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah. Rohana dkk. (2003) menemukan bukti bahwa ada pengaruh positif yang signifikan antara variabel harga saham dengan variabel *stock split*. Hal ini mencerminkan bahwa semakin tinggi PER maka semakin tinggi harga saham. Oleh karena itu semakin besar kemungkinan perusahaan melakukan *Stock Split*. *Stock Split* mensinyalkan prospek perusahaan bagus untuk masa yang akan datang. Hal ini berarti EVA perusahaan pun akan mengalami peningkatan yang signifikan. Jadi, *Stock Split* diduga berpengaruh positif terhadap EVA.

Hubungan Bid-Ask Spread dengan Stock Split, dan EVA

Apabila harga pasar saham terlalu mahal maka menjadi tidak menarik lagi bagi investor, terutama investor kecil, dan akhirnya saham menjadi tidak likuid. Dengan alasan tersebut, semakin mahal harga saham dan semakin rendah likuiditas saham, semakin besar kemungkinan perusahaan melakukan *stock split*. Apabila *bid-ask spread* suatu saham lebih rendah, maka hal tersebut mengindikasikan likuiditas sahamnya meningkat (Harjayanti Widiastuti, 2005).

Dalam konteks *stock split*, maka *spread* yang rendah mencerminkan likuiditas yang tinggi. Artinya, pembentukan *bid* dan *ask price* pada *order book* akan berada pada rentang (selisih antara *bid* dan *ask*) yang lebih rendah. Semakin rendah rentang ini, semakin banyak terjadinya *price discovery* yang terjadi pada gilirannya menaikkan tingkat (*volume*) dan frekuensi perdagangan saham.

Bedasarkan uraian tersebut, maka dapat diduga bahwa semakin tinggi *bid-ask spread*, semakin besar kemungkinan perusahaan melakukan *stock split* supaya rentang harga permintaan dan penawarannya semakin kecil. Jika *bid-ask spread* nya semakin kecil, hal ini mencerminkan bahwa likuiditas sahamnya semakin tinggi. Nilai perusahaan yang diproksikan dengan EVA pun akan meningkat.

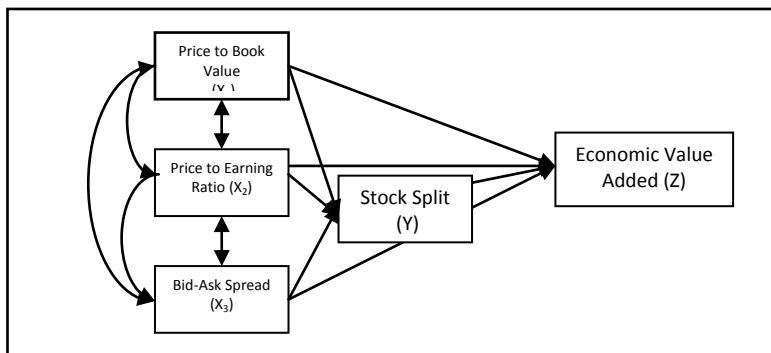
Hubungan antara PBV, PER dan *Bid-Ask Spread*

PBV dan PER adalah rasio-rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemahalan harga saham. Sedangkan *Bid-Ask Spread* digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas saham.

Secara umum, likuiditas dikaitkan dengan *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* merupakan elemen penting dalam *transaction cost* terdiri dari *bid price* dan *asked price*. *Bid price* adalah harga beli yang diminta yang ditentukan oleh dealer, sedangkan *ask price* adalah harga jual ditentukan oleh dealer. Sedangkan *bid-ask spread* adalah selisih antara harga beli dan harga jual yang diminta oleh dealer (Adi Hartono, 2007). Semakin kecil *bid-ask spread*, maka semakin likuid saham tersebut diperdagangkan.

Secara skematis kerangka pemikiran ditunjukkan pada Gambar 1.

Kerangka Pemikiran



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Hubungan Antar Variabel Penelitian

Hipotesis

- H1 : Ada Hubungan korelasi antara PBV, PER, dan *Bid-Ask Spread*
- H2 : PBV, PER, dan *Bid-Ask Spread* secara parsial dan simultan berpengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*
- H3 : PBV, PER, *Bid-Ask Spread*, dan *Stock split* secara parsial dan simultan berpengaruh terhadap EVA.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris : (1) Hubungan antara *Price to Book Value* (PBV), *Price to Earning Ratio* (PER), dan *Bid-Ask Spread*; (2) Pengaruh *Price to Book Value* (PBV), *Price to Earning Ratio* (PER), dan *Bid-Ask Spread*, secara parsial dan simultan terhadap *stock split*; dan (3) Pengaruh *Price to Book Value* (PBV), *Price to Earning Ratio* (PER), *Bid-Ask Spread*, dan *stock split* secara parsial dan simultan terhadap *Economic Value Added* (EVA)

2. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan studi empiris, yaitu pengumpulan data untuk dilakukan uji hipotesis. Penelitian diterapkan terhadap 60 data observasi yang diperoleh dari 12 sampel yang terpilih sesuai kriteria tertentu pada perusahaan yang telah melakukan *stock split* dari 135 perusahaan manufaktur publik yang terdaftar di

BEI selama tahun 2004-2008. Dari data empiris dilakukan pengujian hipotesis, untuk menjelaskan variabel hubungan sebab akibat variabel-variabel yang diteliti. Dalam pengujian hipotesis, data yang diperoleh akan dianalisis dengan *Path Analysis*. Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas data pada penelitian ini menggunakan uji *kolmogorov-smirnov*.

Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel independen yaitu PBV (*Price to Book Value*), PER (*Price to Earning Ratio*), dan *Bid-Ask Spread*, yang masing-masing berturut-turut dilambangkan dengan X_1 , X_2 , X_3 .

Kemahalan harga saham diproksi dengan rasio harga terhadap nilai buku (*Price to Book Value*/PBV) dan rasio harga terhadap laba bersih (*Price to Earning Ratio*/PER). PBV dan PER yang digunakan adalah PBV dan PER pada akhir tahun sebelum *stock split* dilakukan. Jadi emiten yang melakukan pemecahan saham pada tahun 2004, PBV dan PER yang digunakan adalah PBV dan PER akhir tahun 2003, dan seterusnya.

Bid-Ask spread adalah selisih antara harga jual dengan harga beli yang mencerminkan kekuatan permintaan dan penawaran dari suatu saham. *Bid-Ask spread* diproksi dengan *Bid-Ask spread* tahunan. Dengan demikian, *Spread* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Spread I, } hr_n, T = \sum_{n=1}^n \frac{ask_n - bid_n}{(ask_n + bid_n)/2}$$

Dimana :

Ask Spread = harga terendah yang ditawarkan oleh dealer untuk menjual saham pada hari ke-i

Bid Spread = harga tertinggi yang ditawarkan oleh dealer untuk membeli saham pada hari ke-i

Variabel *Stock Split* Sebagai Variabel Intervening (Y)

Dalam penelitian ini pemecahan saham (*stock split*) sebagai variabel intervening. Menurut Tuckman dalam Sugiyono, (2007) variabel intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur.

Pemecahan Saham (*Stock Split*) adalah memecah selembarnya saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar 1/n dari harga sebelumnya (Jogiyanto, 2003). Pemecahan saham (*stock split*) merupakan perubahan nilai nominal per-lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split factor*), (Khomsiyah dan Sulisty, 2001).

Variabel Dependen (Z)

Variable dependen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi akibat dari adanya variabel independen. Dalam penelitian ini variabel dependen (terkait) adalah EVA (*Economic Value Added*).

Langkah-langkah yang digunakan dalam menghitung EVA secara lebih detail adalah sebagai berikut (Setyaningsih, 2007) :

1) Menghitung Biaya Hutang

Biaya hutang (*cost of debt*) atau *Kd* merupakan *rate* yang harus dibayar oleh perusahaan di dalam pasar pada saat ini untuk mendapatkan hutang jangka panjang baru. Perusahaan memiliki beberapa paket surat hutang dengan beban bunga yang beragam dan cara tepat menghitungnya adalah secara tertimbang (*weight*). Adanya pembayaran bunga oleh perusahaan akan mengurangi besarnya pendapatan kena pajak (PKP), maka *Kd* harus dikoreksi dengan faktor tersebut (1-t) dengan t = tingkat pajak yang dikenakan.

Berdasarkan undang-undang perpajakan pada periode penelitian laba perusahaan sebelum pajak (*Earning Before Tax*) akan dikenakan pajak progresif sebesar 10%, 15%, 30% sehingga dapat dirumuskan menjadi :

$$K_d = \frac{\text{Biaya Bunga Tahun ke-}n}{\text{Total Hutang jangka Panjang}}$$

Menurut Brigham dalam Ika Setyaningsih (2007), biaya hutang berasal dari biaya hutang setelah pajak, $K_d(1-t)$. biaya hutang ini merupakan biaya yang relevan dari hutang baru, mengingat kemampuan bunga mengurangi pajak digunakan untuk menghitung biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*). Perhitungan ini sama dengan K_d dikalikan dengan $(1-t)$, dimana t merupakan tarif pajak marginal perusahaan.

Biaya komponen hutang setelah pajak = suku bunga - penghematan pajak

$$= K_d - K_d t$$

$$= K_d(1-t)$$

Alasan penggunaan biaya hutang setelah pajak dalam menghitung biaya modal rata-rata tertimbang adalah sebagai berikut. Nilai saham perusahaan, yang akan kita maksimumkan, bergantung pada arus kas setelah pajak. Karena bunga merupakan beban yang dapat dikurangkan, maka bunga menghasilkan penghematan pajak yang mengurangi biaya hutang bersih, yang membuat biaya hutang setelah pajak lebih kecil dari biaya hutang sebelum pajak. Biaya hutang adalah suku bunga atas hutang baru, bukan atas hutang yang masih beredar. Dengan kata lain, biaya yang kita perlukan adalah biaya hutang marginal.

2) Menghitung Biaya Modal Sendiri

Biaya modal sendiri sering disebut *cost of equity* atau *Ke*. Bila para investor menyerahkan dananya berupa *equity* kepada perusahaan mereka berhak untuk mendapatkan pembagian dividen masa yang akan datang sekaligus berkedudukan sebagai pemilik parsial dari perusahaan tersebut. Besarnya dividen tidak ditentukan pada saat investor menyerahkan dananya, akan tetapi bersifat tidak tentu tergantung kinerja perusahaan tersebut di masa mendatang. Hal ini sangat berbeda dengan modal hutang karena sudah ada kepastian tingkat bunga yang disetujui. Untuk menghitung *Ke*, perlu pendekatan berdasarkan nilai pasar yang berlaku dan bukan nilai buku.

Menurut Brigham dan Gapenski dalam Ika Setyaningsih (2007) ada tiga metode pendekatan untuk menentukan nilai *Ke*, yaitu CAPM (*Capital Asset Pricing Model*), DCF (*Discounted Cash Flow Model*), dan *Bond Yield Plus Risk Premium Approach*.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan DCF (*Discounted Cash Flow Model*) untuk menghitung biaya modal sendiri. Model ini melihat *Ke* sebagai sebagian nilai dividen atau harga saham ditambah dengan prosentase pertumbuhan dari dividen tersebut (asumsi pertumbuhan konstan).

Metode tersebut dapat dirumuskan:

$$K_e = D_y + (1-DPR)(r)$$

Keterangan :

D_y : *Dividend Yield*

DPR : *Dividend Payout*

r : *rate of return*

3) Menghitung Struktur Pemodalannya dari Neraca

Struktur pemodalannya yang dipakai adalah proporsi hutang (*working capital of Debt / WD*) dan proporsi modal sendiri (*working capital of equity / WE*) dalam bentuk prosentase dari jumlah hutang dan modal sendiri.

Proporsi hutang (*WD*) diperoleh dengan membagi hutang perusahaan dengan jumlah hutang dan modal sendiri kemudian dikalikan 100%.

$$WD = \frac{D}{(D+E)} \times 100\%$$

Proporsi ekuitas (WE) diperoleh dengan membagi modal sendiri dengan jumlah hutang dan modal sendiri.

$$WE = \frac{E}{(D+E)} \times 100\%$$

Dimana :

WD = *Working Capital of Debt*

WE = *Working Capital of Equity*

D = *Debt*

E = *Equity*

4) Menghitung NOPAT

Net Operating Profit After Tax (NOPAT) atau laba operasi bersih setelah pajak merupakan penyesuaian dari laba setelah pajak. Besar laba operasi setelah pajak tidak memberi dampak pada profitabilitas ataupun risiko dari bisnis yang sekarang. Dengan kata lain, baik perusahaan dibiayai dengan hutang maupun dengan modal sendiri NOPAT-nya akan identik. *Net Operating Profit After Tax* sama dengan laba bersih/*Earnings After Tax* (EAT) yang dijumlahkan dengan *Interest After Tax* (IAT). Pada perhitungan NOPAT ini diasumsikan telah dilakukan penyesuaian-penyesuaian dengan menambahkan perubahan periodik ekuivalen ekuitas pada laba (Ruky dalam Ika Setyaningsih, 2007). Hal ini disebabkan tidak tersedianya cukup data dan waktu serta kendala rumitnya untuk mendapatkan factor-faktor penyesuaian lainnya.

Sehingga dapat dirumuskan, sebagai berikut (Utama dalam Ika Setyaningsih, 2007):

$$NOPAT = EAT + IAT$$

EAT = Laba bersih (*Earnings After Tax*)

IAT = *Interest After Tax*

5) Menghitung tingkat pengembalian

Tingkat pengembalian atau *r* (*rate of return*) merupakan tingkat pengembalian yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, yang diukur melalui produktivitas modal. Perhitungan tingkat pengembalian (*r*) menggunakan pendekatan laba bersih operasi setelah pajak (NOPAT) dibagi modal yang ditanamkan.

$$r = \frac{NOPAT}{capital}$$

6) Menghitung Biaya Modal Rata-rata Tertimbang (C*)

Perhitungan biaya modal rata-rata tertimbang (*weighted average cost of capital*) atau C* menggunakan penjumlahan hasil kali antara bobot tertimbang atau komponen hutang dan komponen modal ekuitas perusahaan dari keseluruhan

struktur modal perusahaan dengan prosentase biaya hutang dan biaya modal ekuitas yang perumusannya sebagai berikut:

$$WACC = K_d \times (1-T) \times W_d + K_e \times W_e$$

Dimana :

T = pajak yang dikenakan pemerintah pada perusahaan

K_d = Biaya Hutang

K_e = Biaya Modal sendiri

Wd = Proporsi Hutang

We = Proporsi Modal Sendiri

7) Menghitung EVA (*Economic Value Added*)

EVA adalah suatu pengukuran dengan memperhitungkan secara tepat semua faktor-faktor yang berhubungan dengan penciptaan nilai. Formula yang digunakan untuk mengukur EVA adalah sebagai berikut:

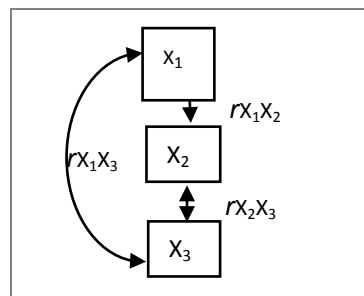
$$\text{EVA} = \text{NOPAT} - C^* \times \text{Capital}$$

Metode Analisis Data

Dalam pengujian hipotesis menggunakan metode analisis jalur (*path analysis*) dalam menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya. Berdasarkan teori untuk mengetahui pengaruh antar variabel dependen dan variabel independen. Penelitian ini juga menghitung besar pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung, serta pengaruh total berdasarkan koefisien beta yang diperoleh dari hasil regresi.

Pengujian Hipotesis 1 : Hubungan antar variabel Independen

Struktur ini mengidentifikasi hubungan antar variabel X_1 , X_2 , dan X_3 , Yaitu, antara X_1 dengan X_3 , dan X_1 dengan X_2 dan X_2 dengan X_3 masing-masing adalah hubungan korelasional. Hubungan tersebut nampak pada Gambar 2.



Gambar 2. Substruktur 1 (Hubungan korelasi antar variabel)

Pengujian Hipotesis 2 : Substruktural kedua

Untuk menguji variable PBV, PER, dan *Bid-Ask Spread* terhadap *stock split* digunakan *logistic regression* (regresi logit).

$$Y = a + b_1(\text{PBV}) + b_2(\text{PER}) + b_3(\text{SPREAD}) \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

Y : Status Perusahaan

0 untuk perusahaan yang tidak melakukan *Stock Split*

1 untuk perusahaan yang melakukan *Stock Split*

PBV (X_1) : *Price to Earning Ratio*

PER (X_2) : *Price to Book Value*

SPREAD (X_3) : *Bid-ask spread*

Sedangkan untuk melihat *odds* atau probabilitas perusahaan tersebut melakukan pemecahan saham atau tidak melakukan pemecahan saham, dapat dicari dengan persamaan berikut (Eka dan Antariksa, 2005) :

$$\text{Ln} \frac{P}{1-P} = b + b_1(\text{PBV}) + b_2(\text{PER}) + b_3(\text{SPREAD}) \dots \dots \dots (2)$$

P adalah probabilitas perusahaan melakukan *stock split* dengan variable bebas *Price to Book Value* (PBV), *Price to Earning Ratio* (PER), dan *Bid-Ask Spread* (SPREAD).

Model log dari odds pada persamaan (2) di atas dapat ditransformasikan menjadi :

$$\frac{P}{1-P} = e^{b + b_1(PBV) + b_2(PER) + b_3(SPREAD)} \dots \dots \dots (3)$$

Dimana :

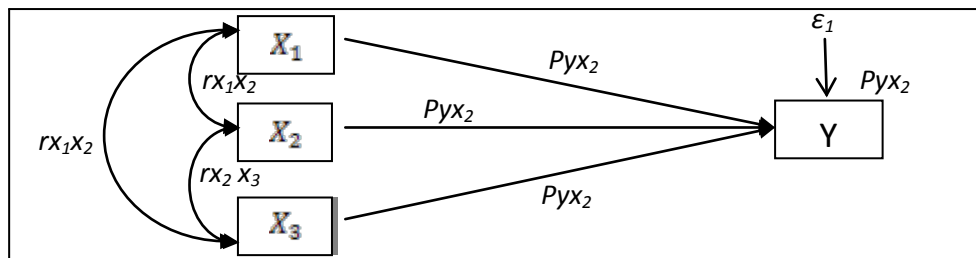
e : Bilangan Eksponensial

b : Konstanta

b1 : Koefisien regresi Price to Book Value (PBV)

b2 : Koefisien regresi Price to Earning Ratio (PER)

b3 : Koefisien regresi Bid-Ask Spread



Gambar 3. Substruktur 2 (Pengaruh X_1 , X_2 , X_3 terhadap Y dan, ε_1 = pengaruh variabel lain ke Y)

Dimana :

Y = Stock Split

X_1 = PBV (Price to Book Value)

X_2 = PER (Price to Earning Ratio)

X_3 = Bid-Ask Spread

$P_{y \cdot i}; i = 1, 2, 3$ = Koefisien regresi yang distandarkan (koefisien jalur)

Pengujian Hipotesis 3 : Substruktural ketiga

Mengidentifikasi pengaruh dari variabel X_1 , X_2 , X_3 , dan Y terhadap Z. Pengaruh variabel ditentukan melalui koefisien jalur P_{zx_i} dimana $i = 1, 2, 3$

$$\text{Persamaan : } Z = P_{zx1}X_1 + P_{zx2}X_2 + P_{zx3}X_3 + P_{zy}Y + \varepsilon_2$$

Dimana :

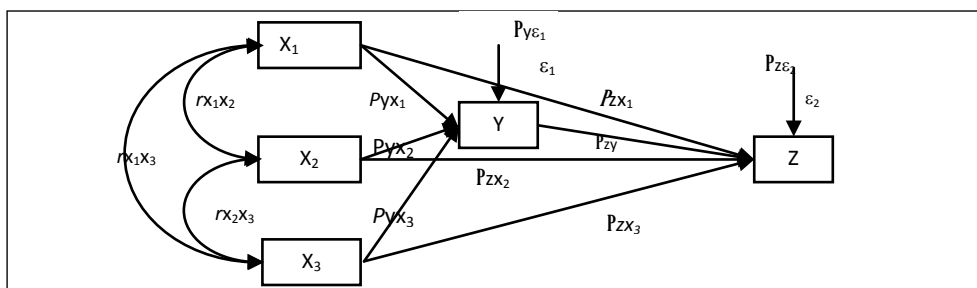
Z = EVA (Economic Value Added)

X_1 = PBV (Price to Book Value)

X_2 = PER (Price to Earning Ratio)

X_3 = Bid-Ask Spread

$P_{zx_i}; i = 1, 2, 3$ = Koefisien regresi yang distandarkan (koefisien jalur)



Gambar 4. Substruktur 3 (Pengaruh X_1 , X_2 , X_3 , dan Y terhadap Z dan, ε_2 = pengaruh variabel lain ke Z)

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial atau individual variabel-variabel besarnya berpengaruh terhadap variabel terikatnya. Dalam hal ini Uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial atau individual variable PBV, PER, *Bid-Ask Spread* berpengaruh terhadap EVA dengan *stock split* sebagai variabel intervening. Kaidah pengambilan keputusan adalah :

Apabila $P\text{ value} < 0,05$, maka hipotesis diterima, artinya secara statistik variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Apabila $P\text{ value} > 0,05$, maka hipotesis ditolak, artinya semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Uji F (Anova)

Uji F (Anova) digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel bebasnya secara bersama-sama atau simultan berpengaruh nyata terhadap variabel terikatnya. Kaidah pengambilan keputusan adalah :

Apabila $P\text{ value} < 0,05$, maka hipotesis diterima

Apabila $P\text{ value} > 0,05$, maka hipotesis ditolak.

Mengidentifikasi hubungan langsung dan tidak langsung

Langkah-langkah yang ditempuh dalam analisis jalur adalah menghitung koefisien jalur, pengaruh langsung dan koefisien determinasi (R^2). Koefisien jalur dihitung setelah menghitung matrik korelasi antar variabel dan matrik invers (r^{-1}). Langkah berikutnya menghitung koefisien determinasi *multiple* (R^2): $R^2_Y(X_1, X_2, X_3)$ dan $R^2_Z(X_1, X_2, X_3, Y)$. X_1 adalah PBV, X_2 adalah PER, X_3 adalah *Bid-Ask Spread*, Y adalah *Stock Split* dan Z adalah EVA, berdasarkan koefisien determinasi dapat dihitung variabel residu. Untuk mengetahui besarnya pengaruh langsung antara X_i dengan Y, dihitung $Y = \text{Py}x_i$. $\text{Py}x_i$, dan besarnya pengaruh langsung X_i Y dengan Z adalah $Z = \text{Pzx}y$. $\text{Pzx}y$, sedangkan pengaruh tidak langsung (Pasaribu, 2007):

$$\begin{array}{ll} Y & X_i \rightarrow X_j \\ Z & X_i \rightarrow Y \rightarrow X_j \end{array} \quad \begin{array}{l} Y = \text{Py}x_i \cdot r_{x_j x_i} \cdot \text{Py}x_j \\ Z = \text{Pzx}y_i \cdot r_{x_j y} \cdot x_{ij} \cdot \text{Pzx}y_j \end{array}$$

Perhitungan dilakukan dengan menggunakan program SPSS 14 *Statistica*.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari laporan keuangan tersebut dilakukan tabulasi data PBV, PER, *Bid-Ask Spread*, *Stock Split*, dan EVA. Setelah ditabulasi kemudian diinterpretasikan nilai maksimum, minimum, mean, dan standar deviasi masing-masing variabel. Adapun hasil-hasil perhitungan tersebut dapat dilihat pada statistik deskriptif sebagai berikut :

Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Status	60	.00000	1.00000	.2666667	.44594849
PBV	60	.31000	13.22000	2.3630000	2.46312968
PER	60	-19.16000	58.31000	14.43050	11.84995164
spread	60	-11.56400	70.43300	6.8397167	13.46216586
EVA	60	-2213482	3E+007	2245607	5552365.9535
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Hasil Olah Data Statistik Deskriptif, 2010.

Berdasarkan Tabel 1 di atas, dapat dijelaskan beberapa hal berikut :

Rata-rata EVA sebesar 2245607, nilai minimum sebesar -2213482, nilai maksimum sebesar 3000000, dan standar deviasi sebesar 5552365 dengan jumlah observasi (n) sebesar 60. Rata-rata PBV sebesar 2.36 , nilai minimum sebesar 0.31, nilai maksimum sebesar 13.22, dan standar deviasi sebesar 2.46 dengan jumlah observasi (n) sebesar 60. Rata-rata PER sebesar 14.43, nilai minimum sebesar -19.16, nilai maksimum sebesar 58.31, dan standar deviasi sebesar 11.85 dengan jumlah observasi (n) sebesar 60. Rata-rata *Bid-Ask Spread* sebesar 13.46, nilai minimum sebesar -11.56, nilai maksimum sebesar 70.43, dan standar deviasi sebesar 13.46 dengan jumlah observasi (n) sebesar 60. Rata-rata *Stock Split* sebesar 0.45, nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 1, dan standar deviasi sebesar 0,45 dengan jumlah observasi (n) sebesar 60.

Estimasi Parameter dan Interpretasi

Berikut ini Tabel 4.3 hasil estimasi model persamaan regresi logistik :

$$\ln \frac{P}{1-P} = b + b_1(PBV) + b_2(PER) + b_3(Spread).$$

Tabel 2. Hasil Regresi Logistik

Variables in the Equation							
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	PBV	.546	.240	5.186	1	.023	1.726
	PER	.135	.059	5.171	1	.023	1.144
	spread	.068	.031	4.697	1	.030	1.070
	Constant	-5.192	1.410	13.567	1	.000	.006

a. Variable(s) entered on step 1: PBV, PER, spread.

Sumber: Hasil Olah Data Regresi Logistik, 2010.

Berikut ini estimasi maksimum likelihood parameter dari model :

$$\ln \frac{p}{1-p} = 0,546PBV + 0,135PER + 0,068Spread$$

atau

$$\frac{p}{1-p} = e^{1,726PBV + 1,144PER + 1,070Spread}$$

Dari persamaan di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

a. Koefisien regresi PBV = 0,546

Artinya jika PBV mengalami kenaikan sebesar 1, maka *log of odds* status perusahaan akan naik sebesar 0,546 untuk perusahaan yang melakukan *Stock Split* dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

b. Koefisien regresi PER = 0,135

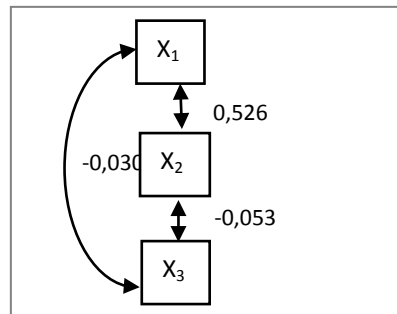
Artinya jika PER mengalami kenaikan sebesar 1, maka *log of odds* status perusahaan akan naik sebesar 0,135 untuk perusahaan yang melakukan *Stock Split* dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

- c. Koefisien regresi $Spread = 0,068$

Artinya jika $Spread$ mengalami kenaikan sebesar 1, maka $\log of odds$ status perusahaan akan naik sebesar 0,068 untuk perusahaan yang melakukan $Stock Split$ dengan asumsi variabel lain adalah konstan (*ceteris paribus*).

Pengujian Hipotesis 1

Struktur ini mengidentifikasi hubungan antar variabel X_1, X_2 , dan X_3 . Yaitu, antara X_1 dengan X_2 , antara X_1 dengan X_3 , dan X_2 dengan X_3 masing-masing adalah hubungan korelasional. Hubungan tersebut dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 5. Substruktur 1 (Hubungan korelasi antar variabel)

Kriteria korelasi terdapat lima kategori dengan *range* tiap kategori 0,20. Apabila korelasi antar variabel eksogen berada sama atau dibawah 0,19 maka berdasarkan kriteria korelasi tersebut masuk dalam kategori sangat rendah (*negligible correlation*). Dengan demikian PBV memiliki hubungan signifikan dengan PER. Sedangkan PBV dan PER memiliki hubungan tidak signifikan dengan *Bid-Ask Spread*.

Pengujian Hipotesis 2

Dalam pengujian hipotesis di sini menggunakan p value $Wald_{-statistik}$ pada *Logistic Regression* untuk melihat apakah variabel PBV, PER, dan $Spread$ berpengaruh terhadap $Stock Split$

- 1) Pengujian pengaruh PBV terhadap $Stock Split$

Berdasarkan hasil olah data dengan uji $Wald$ didapatkan p value $Wald_{-statistik} = 0,023$ dengan tingkat signifikansi (α) = 5%. Oleh karena p value = 0,023 < *level of significant* = 0,05. Hal ini berarti PBV berpengaruh signifikan terhadap status perusahaan yang melakukan $Stock Split$.

- 2) Pengujian pengaruh PER terhadap $Stock Split$

Berdasarkan hasil olah data dengan uji $Wald$ didapatkan p value $Wald_{-statistik} = 0,023$ dengan tingkat signifikansi (α) = 5%. Oleh karena p value = 0,023 < *level of significant* = 0,05. Hal ini berarti PER berpengaruh signifikan terhadap status perusahaan yang melakukan $Stock Split$.

- 3) Pengujian pengaruh *Bid-Ask Spread* terhadap $Stock Split$

Berdasarkan hasil olah data dengan uji $Wald$ didapatkan p value $Wald_{-statistik} = 0,030$ dengan tingkat signifikansi (α) = 5%. Oleh karena p value = 0,030 < *level of significant* = 0,05. Hal ini berarti $Spread$ berpengaruh signifikan terhadap status perusahaan yang melakukan $Stock Split$.

- 4) Pengujian secara simultan pengaruh PBV, PER, dan *Bid-Ask Spread* terhadap $Stock Split$

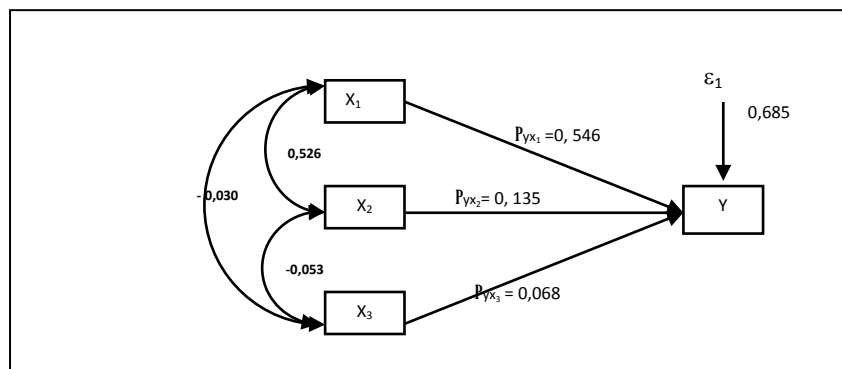
Berdasarkan hasil olah data dengan uji *Omnibus* didapatkan p value $Omnibus_{-statistik} = 0,000$ dengan tingkat signifikansi (α) = 5%. Oleh karena p value = 0,000 < *level of significant* = 0,05. Hal ini berarti PBV, PER, dan *Bid-Ask Spread* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap $Stock Split$.

Tabel 3. Nilai Koefisien Jalur X_i terhadap Y

Hipotesis secara parsial	Koefisien Jalur	Syarat menolak H_0 (menerima H_a) : Variabel X_i berpengaruh terhadap Y,	Hasil Pengujian	Kesimpulan	Besarnya pengaruh Langsung (P_{yx}) atau R^2 .
Terdapat pengaruh signifikan antara X_1 dengan Y	0,546	$P_{yx_1} > 0$	$P_{yx_1} > 0$	H_0 ditolak, terdapat pengaruh signifikan antara X_1 dengan Y	29,81
Terdapat pengaruh signifikan antara X_2 dengan Y	0,135	$P_{yx_2} > 0$	$P_{yx_2} > 0$	H_0 ditolak, terdapat pengaruh signifikan antara X_2 dengan Y	1,82
Terdapat pengaruh signifikan antara X_3 dengan Y	0,068	$P_{yx_3} > 0$	$P_{yx_3} > 0$	H_0 ditolak, terdapat pengaruh signifikan antara X_3 dengan Y	0,46

Menjelaskan nilai koefisien jalur secara parsial pengaruh PBV (X_1) terhadap *Stock Split* (Y) sebesar 0,546, PER (X_2) terhadap *Stock Split* (Y) sebesar 0,135, dan *Bid-ask spread* (X_3) terhadap *Stock Split* (Y) sebesar 0,068.

Berdasarkan nilai koefisien jalur, diagram jalur dapat disajikan dalam Gambar 6.

**Gambar 6.** Substruktur 2 (Pengaruh X_1 , X_2 , X_3 terhadap Y dan, ε_1 = pengaruh variabel lain ke Y)

Tabel 4. Koefisien Jalur Berdasarkan Besarnya Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Serta Koefisien Determinasi Variabel Eksogen (X_i) terhadap Endogen (Y)

Variabel	Uraian	Pengaruh Langsung (%)	Pengaruh Tidak Langsung (%)	Total
X_1	ke Y = $(0,546)^2 \times 100\%$ melalui X_2 ke Y = $(0,546 \times 0,526 \times 0,135) 100\%$ melalui X_3 ke Y = $(0,546 \times 0,030 \times 0,068) 100\%$	29,81	3,88 -0,11	33,58
X_2	ke Y = $(0,135)^2 \times 100\%$ melalui X_1 ke Y = $(0,135 \times 0,526 \times 0,546) 100\%$ melalui X_3 ke Y = $(0,135 \times 0,053 \times 0,068) 100\%$	1,82	3,88 -0,04	5,66
X_3	ke Y = $(0,068)^2 \times 100\%$ melalui X_1 ke Y = $(0,068 \times 0,030 \times 0,546) 100\%$ melalui X_2 ke Y = $(0,068 \times 0,053 \times 0,135) 100\%$	0,46	-0,11 -0,05	0,30
Sub Total	Koefisien Determinasi : $R^2 (X_1, X_2, X_3)$ Pengaruh Variabel Lain Y (ε_1)	32,09	7,45	39,54 60,46
Total				100,00

Dari analisis data tersebut dilihat dari besarnya pengaruh langsung dan tidak langsung yang terdapat pada table 4.6 menunjukkan pengaruh total PBV terhadap *Stock Split*, mempunyai pengaruh paling besar, yaitu 33,58%. Demikian juga pengaruh langsung terbesar adalah PBV, sebesar 29,81%. Sedangkan pengaruh tidak langsung terbesar adalah PER, sebesar $3,88\% + -0,04\% = 3,84\%$.

Pengujian Hipotesis 3

Untuk melihat pengaruh PBV, PER, *Bid-Ask Spread*, dan *Stock Split* secara parsial dan simultan terhadap EVA menggunakan *p value t* _{-statistik} dan *p value F* _{-statistik} pada *Regression*.

1) Pengujian pengaruh PBV terhadap EVA

Berdasarkan hasil olah data dengan uji *t* didapatkan *p value t* _{-statistik} = 0,722 dengan tingkat signifikansi (α) = 5%. Oleh karena *p value* = 0,722 > *level of significant* = 0,05. Hal ini berarti PBV tidak berpengaruh signifikan terhadap EVA.

2) Pengujian pengaruh PER terhadap EVA

Berdasarkan hasil olah data dengan uji *t* didapatkan *p value t* _{-statistik} = 0,705 dengan tingkat signifikansi (α) = 5%. Oleh karena *p value* = 0,705 > *level of significant* = 0,05. Hal ini berarti PER tidak berpengaruh signifikan terhadap EVA.

3) Pengujian pengaruh *Bid-Ask Spread* terhadap EVA

Berdasarkan hasil olah data dengan uji *t* didapatkan *p value t* _{-statistik} = 0,045 dengan tingkat signifikansi (α) = 5%. Oleh karena *p value* = 0,045 < *level of significant* = 0,05. Hal ini berarti *Spread* berpengaruh signifikan terhadap EVA.

4) **Pengujian pengaruh Stock Split terhadap EVA**

Berdasarkan hasil olah data dengan uji t didapatkan p value $t_{-statistik} = 0,008$ dengan tingkat signifikansi (α) = 5%. Oleh karena p value = 0,008 < level of significant = 0,05. Hal ini berarti *Stock Split* berpengaruh signifikan terhadap EVA.

5) **Pengujian pengaruh PBV, PER Bid-Ask Spread, dan Stock Split terhadap EVA secara simultan**

Berdasarkan hasil olah data dengan uji $F(Anova)$ didapatkan p value $F_{-statistik} = 0,012$ dan dengan df (degree of freedom) = $k - 1 = 2 - 1 = 1$, tingkat signifikansi (α) = 5%. Oleh karena p value = 0,012 < level of significant = 0,05. Hal ini berarti *Stock Split* berpengaruh signifikan terhadap EVA.

Hipotesis ini mengidentifikasikan pengaruh dari variabel X_1 , X_2 , X_3 , dan Y terhadap Z. Pengaruh variabel ditentukan melalui koefisien jalur : P_{zx_iy} dimana $i = 1,2,3$

$$\text{Persamaan : } Z = P_{zx1}X_1 + P_{zx2}X_2 + P_{zx3}X_3 + P_{zy}Y + \varepsilon_2$$

Dimana :

Z = EVA (Economic Value Added)

X_1 = PBV (Price to Book Value)

X_2 = PER (Price to Earning Ratio)

X_3 = Bid-Ask Spread

P_{zx_iy} ;

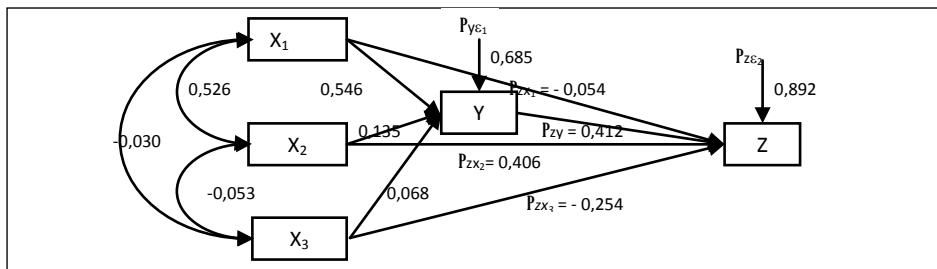
$i = 1,2,3$ =Koefisien regresi yang distandarkan (koefisien jalur)

Tabel 5. Nilai Koefisien Jalur X_i dan Y terhadap Z

Hipotesis secara parsial	Koefisien Jalur	Syarat menolak H_0 (menerima H_a) : Variabel X_i dan Y berpengaruh terhadap Z,	Hasil Pengujian	Kesimpulan	Besarnya pengaruh Langsung (P_{yxi}) atau R^2 .
Terdapat pengaruh signifikan antara X_1 dengan Z	-0,054	$P_{zx1} > 0$	$P_{zx1} < 0$	H_0 diterima, tidak terdapat pengaruh signifikan antara X_1 dengan Z	0,29
Terdapat pengaruh signifikan antara X_2 dengan Z	0,057	$P_{zx2} > 0$	$P_{zx2} > 0$	H_0 ditolak, terdapat pengaruh signifikan antara X_2 dengan Z	0,32
Terdapat pengaruh signifikan antara X_3 dengan Z	-0,254	$P_{zx3} > 0$	$P_{zx3} < 0$	H_0 diterima, tidak terdapat pengaruh signifikan antara X_3 dengan Z	6,45
Terdapat pengaruh signifikan antara Y dengan Z	0,412	$P_{zy} > 0$	$P_{zy} > 0$	H_0 ditolak, terdapat pengaruh signifikan antara Y dengan Z	16,97

Menjelaskan nilai koefisien jalur secara parsial pengaruh PBV (X_1) terhadap EVA (Z) sebesar -0,054, PER (X_2) terhadap EVA (Z) sebesar 0,057, dan Bid-ask-spread (X_3) terhadap EVA (Z) sebesar -0,254, *Stock Split* (Y) terhadap EVA (Z) sebesar 0,412.

Berdasarkan nilai koefisien jalur, diagram jalur dapat disajikan dalam gambar 7.



Gambar 7. Substruktur 3 (Pengaruh X_1 , X_2 , X_3 , dan Y terhadap Z dan, ε_2 = pengaruh variabel lain ke Z)

Tabel 6. Koefisien Jalur Berdasarkan Besarnya Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Serta Koefisien Determinasi Variabel Eksogen (X_i dan Y) terhadap Endogen (Z)

Variabel	Uraian	Pengaruh Langsung (%)	Pengaruh Tidak Langsung (%)	Total
X_1	ke Z = $(-0,054)^2 \times 100\%$ melalui X_1 ke Z = $(-0,054 \times 0,526 \times 0,057) 100\%$ melalui X_3 ke Z = $(-0,054 \times -0,030 \times -0,254) 100\%$ Melalui Y ke Z = $(-0,054 \times 0,495 \times 0,412)$	0,29	-0,16 -0,04 -1,10	-1,01
X_2	ke Z = $(0,057)^2 \times 100\%$ melalui X_2 ke Z = $(0,057 \times 0,526 \times -0,054) 100\%$ melalui X_3 ke Z = $(0,057 \times -0,053 \times -0,254) 100\%$ Melalui Y ke Z = $(0,057 \times 0,494 \times 0,412)$	0,32	-0,16 0,08 1,16	1,40
X_3	ke Z = $(-0,254)^2 \times 100\%$ melalui X_1 ke Z = $(-0,254 \times -0,053 \times 0,057) 100\%$ melalui X_2 ke Z = $(-0,254 \times -0,030 \times -0,054) 100\%$ Melalui Y ke Z = $(-0,254 \times 0,167 \times 0,412)$	6,45	0,08 -0,04 -1,75	4,74
Y	ke Z = $(0,412)^2 \times 100\%$ melalui X_1 ke Z = $(0,412 \times 0,495 \times 0,057) 100\%$ melalui X_2 ke Z = $(0,412 \times 0,494 \times -0,054) 100\%$ Melalui X_3 ke Z = $(0,412 \times 0,167 \times -0,254)$	16,97	1,16 -1,10 -1,75	15,28

Sub Total	24,03	-3,62	
Koefisien Determinasi : $R^2 (X_1, X_2, X_3)$			20,41
Pengaruh Variabel Lain Y (ε_1)			79,59
Total			100,00

Dari analisis data tersebut dilihat dari besarnya pengaruh langsung dan tidak langsung yang terdapat pada table 4.7 menunjukkan pengaruh total *Stock Split* terhadap EVA mempunyai pengaruh paling besar, yaitu 15,28%. Demikian juga pengaruh langsung terbesar adalah *Stock Split*, sebesar 16,97%. Sedangkan pengaruh tidak langsung terbesar adalah PER, sebesar $-0,16\% + 0,08\% + 1,16\% = 1,08\%$.

Pembahasan

PBV, PER, dan *Spread* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan perusahaan melakukan *Stock Split*. Hal ini berarti besar kecilnya keadaan PBV, PER, dan *Spread* cukup menentukan keputusan perusahaan apakah perusahaan akan melakukan *Stock Split* atau tidak. Tetapi PBV dan PER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap EVA. Ini berarti besar kecilnya PBV dan PER tidak menentukan besar kecilnya EVA perusahaan. Sedangkan *Bid-Ask spread* dan *Stock Split* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap EVA. Hal ini berarti bahwa *Bid-Ask spread* dan *Stock Split* cukup menentukan besar kecilnya EVA. Lain halnya dengan PBV, PER, *Bid-ask Spread* dan *Stock Split* yang secara simultan justru berpengaruh signifikan terhadap EVA. Jadi besar kecilnya PBV, PER, *Bid-Ask spread* dan *Stock Split* secara simultan cukup mempengaruhi besar kecilnya EVA.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian yang dilakukan akan diuraikan sebagai berikut :

- 1) Koefisien korelasi antara PBV dengan PER cukup tinggi. Sedangkan koefisien korelasi PBV dan PER terhadap *Bid-Ask Spread* sangat rendah. Hal ini berarti besar kecilnya keadaan PBV sangat mempengaruhi PER, sedangkan besar kecilnya PBV dan PER tidak berpengaruh signifikan terhadap *Bid-Ask Spread*.
- 2) PBV, PER, dan *Bid-Ask Spread* secara parsial dan simultan berpengaruh signifikan terhadap status perusahaan yang melakukan *Stock Split* atau tidak. Hal ini berarti besar kecilnya keadaan PBV, PER, dan *Bid-Ask Spread* cukup menentukan status perusahaan melakukan *Stock Split* atau tidak.
- 3) PBV dan PER secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap EVA, sedangkan *Bid-Ask Spread*, dan *Stock Split* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap EVA. Meskipun demikian PBV, PER, *Bid-Ask Spread*, dan *Stock Split* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap EVA. Hal ini dapat diartikan, secara parsial jika PBV dan PER mengalami kenaikan, maka EVA tidak akan mengalami peningkatan yang signifikan. Akan tetapi secara parsial jika *Bid-Ask Spread*, dan *Stock Split* mengalami kenaikan, maka EVA akan mengalami peningkatan yang signifikan. Sedangkan jika secara simultan, apabila PBV, PER, *Bid-Ask Spread*, dan *Stock Split* mengalami kenaikan, maka EVA akan mengalami peningkatan yang signifikan.

Saran

Disarankan bagi peneliti selanjutnya sebaiknya meneliti perusahaan yang tergolong dalam kelompok LQ45 yang melakukan stock split.. Tahun penelitian juga perlu ditambah supaya hasil estimasi dan hasil penelitian lebih *representatif* dan hasil penelitian tidak bias.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani, Eka dan Antariksa B, "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Perataan Laba pada Perusahaan-perusahaan di BEJ", 2005. *Penelitian Tidak Dipublikasikan*.
- Ewijaya dan Nur Indriantoro, "Analisis Pengaruh Pemecahan Saham terhadap Perubahan Harga Saham", Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.2, No.1, Januari 1999.p.53
- Gatot, Widayanto, EVA/NITAMI : Suatu Trobosan Baru dalam Pengukuran Kinerja Perusahaan, Manajemen Usahawan Indonesia, No.12, Desember 1993
- Hartono, Adi, "Pengaruh Harga, Volume Perdagangan, pada Volatilitas Harga Saham terhadap *Bid-Ask Spread* pada Perusahaan Manufaktur yang Melakukan *Stock Split*", Skripsi. Yogyakarta : UPN "Veteran". 2007
- Jogiyanto, H. M., *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketiga. BPFE UGM, Yogyakarta, 2003.
- Khomsiyah dan Sulisty, "Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Keputusan Pemecahan Saham (*Stock Split*) : Aplikasi Analisis Diskriminan", Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol.16, No.44, Oktober 2001.p.393
- Kristiawati, Fitri, "Analisis Likuiditas Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*", Skripsi, F.E. UMY.2004
- Kurniawati, Indah, "Analisis Kandungan Informasi *Stock Split* dan Likuiditas Saham: Studi Empiris pada *Non-synchronous Trading*", Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol.6, No.3, September 2003.p.264
- Lukman, "Analisi Reaksi Pasar Modal terhadap Peristiwa *Stock Split* yang Ditunjukkan oleh *Abnormal Return* dan *Trading Volume Activity*", INDOSKRIPSI (online), (<http://www.indoskripsi.com>) diakses Maret 2010, posted September 21st 2008
- Marwata, "Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham", Jurnal Riset Akuntansi, Vol.4, No.2, Mei 2001.p.151
- Miliasih, Retno, "Analisis pengaruh *Stock Split* terhadap *Earning*", Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol.2, no.2, Agustus 2000.p.131
- Pasaribu, Hiras, "Pengaruh Komitmen Pimpinan Puncak dan Persepsi Manajer Divisi serta Penerapan Pilar Dasar TQM terhadap Keefektivan Pengendalian Biaya Mutu dan Implikasinya terhadap Kinerja Manajerial", Disertasi. Yogyakarta: UPN "Veteran". 2007
- Rohana, Jeanet, Mukhasin, "Analisis Faktor yang Mempengaruhi *Stock Split* dan Dampak yang Ditimbulkan", Symposium Nasional Akuntansi VI. Surabaya, Oktober 2003.p.602
- Setyaningsih, Ika, "Pengaruh Pengukuran Kinerja dengan Metode Tradisional, Metode EVA dan Beta Pasar terhadap *Rate of Return* pada Perusahaan Manufaktur di BEJ". Skripsi. Yogyakarta : UPN "Veteran". 2007
- Sevila,et.al., "*Research methods*", *Reviced Edition*, Rex Printing Company, Manila, 1997.
- Sidharta, Utama, "EVA Pengukur Penciptaan Nilai Perusahaan", Usahawan, No.4, April 1997
- Sitepu, Nirwana, "Analisis Jalur (*Path Analysis*)", FMIPA-UNPAD, Bandung, 1994
- Widiastuti, Harjanti, "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Stock Split* dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan", Jurnal Akuntansi dan Investasi, Vol.6, No.2, Juli 2005.p.225
- <http://syadiashare.com/pengertian-perusahaan.html>

