

ANALISIS PENGARUH STOCK SPLIT DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP HARGA SAHAM STUDI PADA EMITEN SEKTOR MANUFAKTUR

Sukimin

*Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah
Email:sukimin42@gmail.com*

ABSTRACT

Stock split is one of the corporate action by the company with the goal set back to stock prices in the range that is more liquid and provide a quality signal to investors. This study aims to analyze the effect of the stock split and the financial performance of the issuer's stock price studies on the manufacturing sector. The theory is the reference of this study, namely Signaling Theory. Signaling theory declares a stock split provides a positive signal for the company manager will inform the future prospects of the company to the public good who do not know. The stock price is the value of a stock that reflects the wealth of the company that issued the stock. Stock prices are formed from the interaction of buyers and sellers of shares in the stock market or stock exchange which is motivated by their expectations of corporate profits. The study was conducted on 7 companies that are listed on the Stock Exchange and they do stock split in the year 2008-2011. Hipoteis testing in this study using multiple regression. The research instrument will be tested in this study is the Earning Per Share (EPS), Return On Investment (ROI), Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV) is to test the effect of the stock split and financial performance of the company's stock price. The equations are formed in this study is $Stock\ Price = C + 11,18421EPS - 2,10ROI - 23,62ROE + 556,82PBV + 85,25PER - 244,80Stocksplit + e$. The results showed Earning Per Share (EPS) is a variable financial performance and a significant positive effect on stock prices, both before and after stocksplitted, while the Return On Investment (ROI), Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV) effect is not significant. According to the theory, the higher the ratio of financial performance, the better the state of a company.

Keywords: stock split, signaling theory, stock price

ABSTRAK

Stock split merupakan salah satu aksi korporasi oleh perusahaan dengan tujuan kembali ke harga saham di kisaran yang lebih likuid dan memberikan sinyal kualitas kepada investor. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh stock split dan kinerja keuangan dari studi harga saham emiten di sektor manufaktur. Teorinya adalah referensi dari penelitian ini, yaitu Signaling Theory. Signaling theory menyatakan stock split memberikan sinyal positif bagi manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan perusahaan kepada publik yang tidak tahu. Harga saham adalah nilai saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang menerbitkan saham. Harga saham terbentuk dari interaksi pembeli dan penjual saham di pasar saham atau bursa saham yang dimotivasi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan. Penelitian dilakukan pada 7 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek dan mereka melakukan stock split pada tahun 2008-2011. Hipotesis pengujian dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda. Instrumen

penelitian yang akan diuji dalam penelitian ini adalah Earning Per Share (EPS), Return On Investment (ROI), Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER), Price to Book Value (PBV) adalah untuk menguji efek dari pemecahan saham dan kinerja keuangan dari harga saham perusahaan. Persamaan yang terbentuk dalam penelitian ini adalah Harga Saham = $C + 11,18421EPS - 2,10ROI - 23,62ROE + 556,82PBV + 85,25PER - 244,80Stocksplit + e$. Hasil penelitian menunjukkan Earning Per Share (EPS) merupakan variabel kinerja keuangan dan berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham, baik sebelum dan sesudah stockplit, sedangkan Return On Investment (ROI), Return on Equity (ROE), Price Earning Ratio (PER)), Efek terhadap Nilai Buku (PBV) tidak signifikan. Menurut teori, semakin tinggi rasio kinerja keuangan, semakin baik keadaan suatu perusahaan.

Kata kunci: stock split, teori signaling, harga saham

PENDAHULUAN

Pasar modal bukan hanya menguntungkan bagi perusahaan yang membutuhkan dana, pasar modal juga memberikan sarana investasi bagi para investor yang memiliki kelebihan dana untuk dapat menginvestasikan uangnya dengan harapan memperoleh *return*. Faktor yang mempengaruhi tingkat permintaan dan penawaran saham di pasar modal salah satunya adalah nilai pasar saham tersebut. Semakin tinggi harga sebuah saham maka makin bagus nilai perusahaan di mata investor, begitu pula sebaliknya. Namun apabila harga saham dinilai terlalu tinggi oleh investor, maka kemampuan untuk membeli saham tersebut akan berkurang, hal ini akan merugikan perusahaan karena perdagangan sahamnya menjadi tidak *likuid* (Usmara dan Widiastuti. 2005). Secara teoritis, pemecahan saham (*stock split*) meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar dan menurunkan harga saham sesuai dengan *split factor* yang telah ditetapkan oleh perusahaan sebelum perusahaan melakukan pemecahan saham (*stock split*), akibatnya “peristiwa pemecahan saham (*stock split*) tidak akan mempengaruhi aliran arus kas (*cash flow*), total aset, dan nilai perusahaan, maupun proporsi kepemilikan saham” (Halim, 2007:99). Penelitian ini dimaksudkan untuk menganalisis keterkaitan dan pengaruh variable independen terhadap variable dependen, yaitu menganalisis pengaruh *stock split* dan kinerja keuangan terhadap harga saham yang diproksi dengan EPS (*Earning Per Share*), ROI (*Return On Investment*), ROE (*Return On Equity*), PER (*Price Erning to Ratio*), PBV (*Price to Book Value*) terhadap harga saham. Penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang “Analisis Pengaruh *Stock split* dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Studi pada Emiten Sektor Manufaktur”.

Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah ada pengaruh signifikan kinerja keuangan perusahaan sebelum *stock split* terhadap harga saham. (2) Apakah ada pengaruh signifikan kinerja keuangan perusahaan sesudah *stock split* terhadap harga saham. (3) Apakah ada pengaruh signifikan *stock split* dan kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui: (1) Mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan sebelum *stock split* terhadap harga saham. (2) Mengetahui pengaruh kinerja keuangan perusahaan sesudah *stock split* terhadap harga saham. (3) Mengetahui pengaruh *stock split* dan kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham.

KAJIAN PUSTAKA

Pasar modal adalah suatu pasar (tempat berupa gedung) yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi, dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa perantara pedagang efek (Sunariyah, 2011:4). Saham merupakan salah satu instrument pasar modal yang paling diminati investor karena memberikan tingkat keuntungan yang menarik. Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau pihak (badan usaha) dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Dengan menyertakan modal tersebut, maka pihak tersebut memiliki klaim atas pendapatan perusahaan dan klaim atas aset perusahaan. Menurut Fahmi dan Hadi (2011:7), Saham adalah: (a) Tanda bukti penyertaan kepemilikan modal/dana pada suatu perusahaan; (b) Kertas yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama perusahaan dan diikuti dengan hak dan kewajiban yang dijelaskan kepada pemegangnya; (c) Persediaan yang siap untuk dijual.

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan salah satu *corporate action* yang biasanya dilakukan perusahaan untuk mengoptimalkan kembali harga saham yang sudah terlalu tinggi. Menurut Horne dan Wachowitz yang dikutip oleh Fahmi dan Hadi (2011:106) : “*Stock split* adalah peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal saham; misalkan nilai nominal satu saham dibagi menjadi dua, sehingga terdapat dua saham yang masing-masing memiliki nilai nominal setengah dari nilai nominal awal”. Harga saham merupakan nilai suatu saham yang mencerminkan kekayaan perusahaan yang mengeluarkan saham tersebut. Harga saham terbentuk dari interaksi penjual dan pembeli saham di pasar modal atau bursa efek yang dilatarbelakangi oleh harapan mereka terhadap keuntungan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010:7). Berdasarkan pernyataan di atas, dapat disimpulkan bahwa harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar dan terbentuk melalui mekanisme permintaan dan penawaran di pasar modal. Dalam pasar modal yang efisien, semua sekuritas diperjualbelikan pada harga pasarnya dan jika pasar sudah tutup maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*).

Kinerja atau *performance* sering dikaitkan dengan kondisi keuangan perusahaan. Menurut Sukhemi (2007: 23) mengemukakan bahwa “kinerja dapat diartikan sebagai prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut”. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan menggunakan:

- a. *Earning Per Share* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2013: 96).
- b. *Return on Investment* (ROI). Menurut Brigham *et.,al* (2010: 148) tingkat pengembalian atas aset yang rendah dapat diakibatkan karena jumlah utang yang besar dan beban bunga yang tinggi sehingga menyebabkan laba bersih perusahaan rendah.
- c. *Return On Equity* (ROE). Brigham dan Houston (2010:133) berpendapat: “Jika ingin memaksimalkan nilai suatu perusahaan, manajemen harus memanfaatkan kekuatan yang ada dan memperbaiki kelemahan pada perusahaan tersebut. Analisis keuangan melibatkan: 1) perbandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain, khususnya yang bergerak dalam industri yang sama, dan 2) mengevaluasi tren posisi keuangan perusahaan selama ini.

- d. *Price Earning Ratio* (PER). *Price to Earning Ratio* (PER) merupakan perbandingan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Bagi para investor semakin tinggi PER maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan (Fahmi, 2013:138).
- e. *Price to Book Value* (PBV). Menurut Brigham (2010:151) nilai perusahaan juga dapat diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Perusahaan yang dipandang baik oleh investor yaitu perusahaan dengan laba dan arus kas yang aman, hal itu dapat dicerminkan melalui *Price to Book Value* (PBV).

Penelitian ini dikaji guna membandingkan dan melihat kembali hasil penelitian dari peneliti lain dengan penelitian yang dibuat oleh peneliti. Penelitian sebelumnya yaitu:

1. Penelitian yang dilakukan Suhendra dan Winarso (2005) dengan menggunakan Uji beda (*paired sample t-test*) diperoleh hasil *Current ratio*, *quick ratio*, *leverage ratio*, *return on investment*, *return on equity*, *net profit margin*, *total asset turnover* menunjukkan nilai perbedaan tetapi tidak signifikan antara perusahaan yang melakukan pemecahan saham dengan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham.
2. Penelitian yang dilakukan Muazaroh dan Iramani (2004) dengan menggunakan Uji beda (*paired sample t-test*), Kinerja keuangan perusahaan yang melakukan pemecahan saham yang diukur dengan EAT, pertumbuhan EAT, pertumbuhan EPS, tidak lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Pengujian terhadap tingkat kemahalan harga saham menunjukkan nilai mean PBV perusahaan yang melakukan pemecahan saham lebih tinggi dari perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham, tetapi tidak menunjukkan hasil yang lebih tinggi untuk nilai mean PER. Pada pengujian AR terdapat reaksi terhadap reaksi pemecahan saham pada hari t-5. Nilai TVA lebih besar sesudah perusahaan melakukan pemecahan saham meskipun nilainya tidak signifikan. Tidak terjadi peningkatan EPS sebelum perusahaan melakukan pemecahan saham tetapi terjadi peningkatan nilai EAT.

METODE

Penelitian ini mengambil obyek penelitian, yaitu perusahaan manufaktur pada sector dasar dan industry, aneka industry dan sector barang konsumsi. Pertimbangan sebagai criteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut: (a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI); (b) Melakukan *stock split* pada tahun 2008 sampai dengan 2011; (c) Sebagai data analisis, yaitu laporan keuangan perusahaan periode sebelum *stock split* dan laporan keuangan perusahaan periode sesudah *stock split*; (d) Harga saham yang dipergunakan adalah *closing price*.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data yang diukur dalam skala numeric (angka). Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh melalui *website* pusat data BEI. Analisis terhadap data dilakukan secara kuantitatif, untuk menentukan variabel-variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara simultan maupun secara parsial. Variabel independen adalah kinerja keuangan perusahaan yang diduga mempengaruhi variabel

dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi :

1. Earning Per Share (EPS)

Alat analisis yang dipakai untuk melihat keuntungan dengan dasar saham adalah EPS yang dicari dengan laba bersih dibagi saham yang beredar. Rasio ini menggambarkan besarnya pengembalian modal setiap satu lembar saham (Ashari, 2009:60). Semakin tinggi nilai EPS tentu saja menggembirakan pemegang saham, karena artinya akan semakin besar laba yang disediakan bagi para pemegang saham. EPS dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah yang saham beredar}}$$

2. Return On Investment (ROI)

Semakin besar rasionya semakin bagus karena perusahaan dianggap mampu dalam menggunakan asset yang dimiliki secara efektif untuk menghasilkan laba (Harahap,2009:305). ROI dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROI = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

3. Return On Equity (ROE)

Menurut Mardiyanto (2009:1961), ROE adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba para pemegang saham. ROE dianggap sebagai representasi dari kekayaan pemegang saham atau nilai. ROE dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

4. Price to Earning Ratio (PER)

Price to Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan antara *market price per share* (harga pasar per lembar saham) dengan *earning per share* (laba per lembar saham). Bagi para investor semakin tinggi PER maka pertumbuhan laba yang diharapkan juga akan mengalami kenaikan (Fahmi, 2013:138). Perhitungan PER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Market Price Pershare}}{\text{Earning Pershare}}$$

5. Price to Book Value (PBV)

Menurut (Fahmi, 2013:138) perhitungan PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham yang beredar}}$$

Model yang digunakan untuk menguji dalam penelitian ini adalah model data panel regresi linear berganda dengan menggunakan analisis statistic dengan software Eviews 7.

Model persamaan regresi linear berganda yang dimaksud adalah sebagai berikut :

$$Y = c + (b_1 \times X_1) + (b_2 \times X_2) + (b_3 \times X_3) + (b_4 \times X_4) + (b_5 \times X_5) + (b_6 \times X_6) + e$$

Dimana : Y = Harga Saham; c = Konstanta; $b_1, b_2, b_3, b_4, b_5, b_6$ = Koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen; X_1 = *Earning Pershare* (EPS) sebelum dan sesudah *stock split*; X_2 = *Return On Investment* (ROI) sebelum dan sesudah *stock split*; X_3 = *Return On Equity* (ROE) sebelum dan sesudah *stock split*; X_4 = *Price Earning Ratio* (PER) sebelum dan sesudah *stock split*; X_5 = *Price to Book Value* (PBV) sebelum dan sesudah *stock split*; X_6 = *Stock split*; e = *Error Term*

Untuk menghasilkan model persamaan yang baik, maka hasil analisis regresi memerlukan pengujian asumsi klasik sebagai berikut:

- a. Uji Normalitas. Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal, seperti diketahui bahwa uji t dan uji F mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil.
- b. Multikolenearitas. Uji multikolenearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya bebas dari multikolenearitas (Ghozali, 2011:105).
- c. Heterokedastisitas. Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan yang lain tetap. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Ghozali, 2011:139). Dasar pengambilan keputusan:
 - a) Probabilitas > 0,05 Bebas dari heterokedastisitas
 - b) Probabilitas < 0,05 Terkena heterokedastisitas
- d. Uji Autokorelasi. Autokorelasi dapat diketahui melalui uji Durbin – Watson (DW test). Jika d lebih kecil dibandingkan dengan dl atau lebih besar dari 4-dl, maka H_0 ditolak yang berarti terdapat autokorelasi. Jika d terletak diantara du dan 4-du, maka H_0 diterima yang berarti tidak ada autokorelasi (Ghozali, 2011:111).

Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan menggunakan alat analisa statistic berupa Uji t, uji F dan koefisien determinasi. Apabila nilai probabilitas signifikan < 0.05, maka variabel independen secara parsial mempengaruhi terhadap variabel dependen. Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui presentase sumbangan pengaruh variabel secara simultan terhadap variabel dependen. Koefisien ini menunjukkan seberapa besar variasi variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variasi variabel dependen. (Priyatno, 2008:79). Hasil uji t, uji F dan koefisien determinasi dapat dilihat pada output dari hasil analisis regresi linear berganda dengan menggunakan software Eviews 7. Adapun rumusan hipotesis dalam pengujian ini adalah sebagai berikut :

H_1 = Terdapat pengaruh secara signifikan kinerja keuangan perusahaan yang diproksi dengan EPS, ROI, ROE, PER dan PBV sebelum *stock split* terhadap harga saham.

H_2 = Terdapat pengaruh secara signifikan kinerja keuangan perusahaan yang diproksi

dengan EPS, ROI, ROE, PER dan PBV sesudah *stock split* terhadap harga saham.

H₃ = Terdapat pengaruh secara signifikan *stock split* dan kinerja keuangan perusahaan terhadap harga saham.

Berdasarkan signifikan dasar pengambilan keputusannya adalah :

- 1) Jika signifikan > 0,05 maka Ho diterima
- 2) Jika signifikan < 0,05 maka Ho ditolak

HASIL DAN PEMBAHASAN

Persamaan regresi linear membutuhkan pengujian asumsi klasik untuk mendapatkan persamaan yang bersifat *Best, Linier, Unbiase* dan *Estimate* (BLUE). Asumsi utama yang harus dipenuhi ada tiga, yaitu uji multikolinearitas, uji normalitas dan uji autokorelasi.

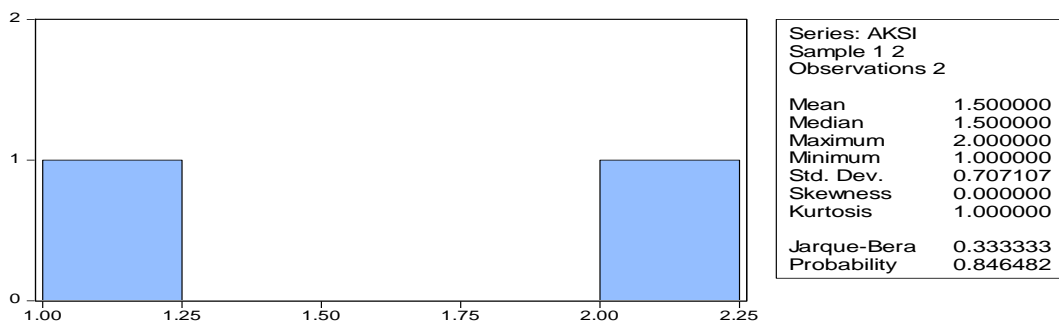
1. Uji Multikolinearitas. Uji multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi panel ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Multikolinearitas muncul jika di antara variabel independen memiliki korelasi yang tinggi dan membuat kita sulit untuk memisahkan efek suatu variabel independen terhadap variabel dependen dari efek variabel lainnya.

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinieritas

	HARGA	EPS	ROI	ROE	PER	PBV
HARGA	1.000000	0.967566	0.238343	0.135869	0.138729	0.195682
EPS	0.967566	1.000000	0.273850	0.111688	0.020157	0.076073
ROI	0.238343	0.273850	1.000000	0.787668	-0.379559	0.277602
ROE	0.135869	0.111688	0.787668	1.000000	-0.215938	0.594075
PER	0.138729	0.020157	-0.379559	-0.215938	1.000000	0.596238
PBV	0.195682	0.076073	0.277602	0.594075	0.596238	1.000000

Dari Tabel 1 diatas dapat dilihat nilai koefisien korelasinya antar variabel independen dibawah 0,80 dengan demikian data dalam penelitian ini tidak terjadi masalah multikolinearitas.

2. Uji Normalitas. Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi panel variabel-variabelnya berdistribusi normal atau tidak. Dalam *software* Eviews 7 normalitas sebuah data dapat diketahui dengan membandingkan nilai Jarque-Bera (JB) dan nilai *Chi Square* tabel.



Gambar 1. Hasil uji normalitas dat

Dari histogram diatas nilai JB sebesar 0,3333 sementara nilai *Chi Square* sebesar 12,59159 yang berarti nilai JB lebih kecil dari nilai *Chi Square* ($0,3333 < 12,59159$), sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

3. Uji Autokorelasi. Gerhard Tihntner dalam Gujarati (2003: 442) mendefinisikan autokorelasi sebagai korelasi kelambanan (lag correlation) suatu deretan tertentu dengan dirinya sendiri, tertinggal oleh sejumlah unit waktu. Pada umumnya, autokorelasi dideteksi dengan menggunakan Uji d Durbin-Watson (Durbin-Watson d Test). Berikut hasil uji autokorelasi dengan menggunakan Uji d Durbin-Watson:

Tabel 2. Uji Autokorelasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-142.8261	3532.776	-0.040429	0.9689
EPS?	10.83331	1.049269	10.32462	0.0000
ROI?	-8.782976	146.6764	-0.059880	0.9539
ROE?	-36.86584	125.9646	-0.292668	0.7783
PER?	2.048038	379.3067	0.005399	0.9958
PBV?	884.4747	1408.840	0.627803	0.5501
STOCKSPLIT	-1439.691	1501.718	-0.958696	0.3696
R-squared	0.960670	Mean dependent var		5602.857
Adjusted R-squared	0.926959	S.D. dependent var		8563.253
S.E. of regression	2314.306	Akaike info criterion		18.63846
Sum squared resid	37492079	Schwarz criterion		18.95799
Log likelihood	-123.4692	Hannan-Quinn criter.		18.60888
F-statistic	28.49723	Durbin-Watson stat		3.176692
Prob(F-statistic)	0.000140			

Pada output terlihat bahwa nilai *DW-stat* bernilai 3.176692 yang tidak berada pada kisaran angka 2 ($1.5 < DW-Stat < 2.5$). Hal ini mengindikasikan bahwa pada model tersebut mempunyai masalah autokorelasi. Namun, sesuai dengan yang dikatakan oleh Gujarati (2003) di dalam bukunya, bila menggunakan model GLS (*Generalized Least-square*) dalam penelitian maka hasil output tidak memiliki masalah dalam autokorelasi.

Pengujian Hipotesis. Pengujian hipotesis akan dilakukan secara bertahap atau pengujian secara parsial dan selanjutnya pengujian secara simultan.

1. Pengaruh Kinerja Keuangan sebelum *stock split* terhadap Harga Saham Emiten Sektor Manufaktur

Tabel 3. Pengaruh EPS sebelum *stock split* terhadap Harga Saham

Dependent Variable: HARGA?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 09/07/14 Time: 15:57				
Sample: 1 2				
Included observations: 2				
Cross-sections included: 7				
Total pool (balanced) observations: 14				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-96.16373	739.3296	-0.130069	0.8987
EPS?	11.24067	0.847201	13.26801	0.0000
R-squared	0.936184	Mean dependent var		5602.857
Adjusted R-squared	0.930866	S.D. dependent var		8563.253
S.E. of regression	2251.569	Akaike info criterion		18.40821
Sum squared resid	60834731	Schwarz criterion		18.49950
Log likelihood	-126.8574	Hannan-Quinn criter.		18.39975
F-statistic	176.0401	Durbin-Watson stat		2.834832
Prob(F-statistic)	0.000000			

Tabel 4. Pengaruh ROI sebelum *stock split* terhadap Harga Saham

Dependent Variable: HARGA?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 09/07/14 Time: 16:03				
Sample: 1 2				
Included observations: 2				
Cross-sections included: 7				
Total pool (balanced) observations: 14				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2644.506	4178.646	0.632862	0.5387
ROI?	235.2565	276.7251	0.850145	0.4119
R-squared	0.056807	Mean dependent var		5602.857
Adjusted R-squared	-0.021792	S.D. dependent var		8563.253
S.E. of regression	8656.055	Akaike info criterion		21.10147
Sum squared resid	8.99E+08	Schwarz criterion		21.19276
Log likelihood	-145.7103	Hannan-Quinn criter.		21.09302
F-statistic	0.722747	Durbin-Watson stat		1.752413
Prob(F-statistic)	0.411886			

Tabel 5. Pengaruh ROE sebelum *stock split* terhadap Harga Saham

Dependent Variable: HARGA?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 09/07/14 Time: 16:11				
Sample: 1 2				
Included observations: 2				
Cross-sections included: 7				
Total pool (balanced) observations: 14				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3791.924	4483.344	0.845780	0.4142
ROE?	65.17163	137.1833	0.475070	0.6433
R-squared	0.018460	Mean dependent var		5602.857
Adjusted R-squared	-0.063335	S.D. dependent var		8563.253
S.E. of regression	8830.265	Akaike info criterion		21.14132
Sum squared resid	9.36E+08	Schwarz criterion		21.23262
Log likelihood	-145.9892	Hannan-Quinn criter.		21.13287
F-statistic	0.225691	Durbin-Watson stat		1.777343
Prob(F-statistic)	0.643267			

Tabel 6. Pengaruh PER sebelum *stock split* terhadap Harga Saham

Dependent Variable: HARGA?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 09/07/14 Time: 16:13				
Sample: 1 2				
Included observations: 2				
Cross-sections included: 7				
Total pool (balanced) observations: 14				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3280.070	5336.396	0.614660	0.5503
PER?	255.4118	526.3362	0.485264	0.6362
R-squared	0.019246	Mean dependent var		5602.857
Adjusted R-squared	-0.062484	S.D. dependent var		8563.253
S.E. of regression	8826.732	Akaike info criterion		21.14052
Sum squared resid	9.35E+08	Schwarz criterion		21.23181
Log likelihood	-145.9836	Hannan-Quinn criter.		21.13207
F-statistic	0.235481	Durbin-Watson stat		1.947373
Prob(F-statistic)	0.636228			

Tabel 7. Pengaruh PBV sebelum *stock split* terhadap Harga Saham

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Dependent Variable: HARGA?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 09/07/14 Time: 16:14				
Sample: 1 2				
Included observations: 2				
Cross-sections included: 7				
Total pool (balanced) observations: 14				
C	3057.333	4361.047	0.701055	0.4966
PBV?	1077.634	1559.018	0.691226	0.5026
R-squared	0.038291	Mean dependent var		5602.857
Adjusted R-squared	-0.041851	S.D. dependent var		8563.253
S.E. of regression	8740.606	Akaike info criterion		21.12091
Sum squared resid	9.17E+08	Schwarz criterion		21.21220
Log likelihood	-145.8464	Hannan-Quinn criter.		21.11246
F-statistic	0.477793	Durbin-Watson stat		1.833641
Prob(F-statistic)	0.502577			

Dari hasil regresi variabel EPS memiliki *p-value* 0,000, variabel ROI memiliki *p-value* 0.4119, ROE memiliki *p-value* 0.6433, PER memiliki *p-value* 0.6362 dan PBV memiliki *p-value* 0.5026. Karena nilai EPS sebelum *stock split* memiliki nilai > 0,05 maka variabel ini mempengaruhi secara signifikan harga saham. Sedangkan variabel ROI, ROE, PER dan PBV sebelum *stock split* memiliki *p-value* lebih besar dari 0,05 maka variabel ini tidak mempengaruhi secara signifikan harga saham.

2. Pengaruh Kinerja Keuangan sesudah *stock split* terhadap Harga Saham Emiten Sektor Manufaktur

Tabel 8. Pengaruh EPS sesudah *stock split* terhadap Harga Saham

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Dependent Variable: HARGA?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 09/07/14 Time: 15:58				
Sample: 1 2				
Included observations: 2				
Cross-sections included: 7				
Total pool (balanced) observations: 14				
C	849.0761	1099.750	0.772063	0.4563
EPS?	10.83634	0.907195	11.94488	0.0000
STOCKSPLIT	-1480.486	1288.740	-1.148785	0.2750
R-squared	0.943020	Mean dependent var		5602.857

Adjusted R-squared	0.932660	S.D. dependent var	8563.253
S.E. of regression	2222.161	Akaike info criterion	18.43776
Sum squared resid	54318011	Schwarz criterion	18.57470
Log likelihood	-126.0643	Hannan-Quinn criter.	18.42508
F-statistic	91.02498	Durbin-Watson stat	2.630282
Prob(F-statistic)	0.000000		

Tabel 9. Pengaruh ROI sesudah *stock split* terhadap Harga Saham

Dependent Variable: HARGA?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 09/07/14 Time: 16:10
 Sample: 1 2
 Included observations: 2
 Cross-sections included: 7
 Total pool (balanced) observations: 14

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6725.112	4633.590	1.451383	0.1746
ROI?	194.8398	260.1779	0.748872	0.4696
STOCKSPLIT	-7144.732	4350.185	-1.642397	0.1288

R-squared	0.242552	Mean dependent var	5602.857
Adjusted R-squared	0.104834	S.D. dependent var	8563.253
S.E. of regression	8101.967	Akaike info criterion	21.02501
Sum squared resid	7.22E+08	Schwarz criterion	21.16195
Log likelihood	-144.1751	Hannan-Quinn criter.	21.01233
F-statistic	1.761226	Durbin-Watson stat	1.356434
Prob(F-statistic)	0.216990		

Tabel 10. Pengaruh ROE sesudah *stock split* terhadap Harga Saham

Dependent Variable: HARGA?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 09/07/14 Time: 16:12
 Sample: 1 2
 Included observations: 2
 Cross-sections included: 7
 Total pool (balanced) observations: 14

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8841.881	5258.294	1.681511	0.1208
ROE?	15.32101	132.6422	0.115506	0.9101
STOCKSPLIT	-7329.501	4563.732	-1.606032	0.1366

R-squared	0.204900	Mean dependent var	5602.857
Adjusted R-squared	0.060336	S.D. dependent var	8563.253
S.E. of regression	8300.897	Akaike info criterion	21.07352

Sum squared resid	7.58E+08	Schwarz criterion	21.21047
Log likelihood	-144.5147	Hannan-Quinn criter.	21.06085
F-statistic	1.417367	Durbin-Watson stat	1.415774
Prob(F-statistic)	0.283348		

Tabel 11. Pengaruh PER sesudah *stock split* terhadap Harga Saham

Dependent Variable: HARGA?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 09/07/14 Time: 16:13
 Sample: 1 2
 Included observations: 2
 Cross-sections included: 7
 Total pool (balanced) observations: 14

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7235.551	5504.383	1.314507	0.2154
PER?	226.2798	490.8725	0.460975	0.6538
STOCKSPLIT	-7381.094	4400.189	-1.677449	0.1216
R-squared	0.219022	Mean dependent var		5602.857
Adjusted R-squared	0.077026	S.D. dependent var		8563.253
S.E. of regression	8226.847	Akaike info criterion		21.05560
Sum squared resid	7.44E+08	Schwarz criterion		21.19254
Log likelihood	-144.3892	Hannan-Quinn criter.		21.04293
F-statistic	1.542455	Durbin-Watson stat		1.536160
Prob(F-statistic)	0.256751			

Tabel 12. Pengaruh PBV sesudah *stock split* terhadap Harga Saham

Dependent Variable: HARGA?
 Method: Pooled Least Squares
 Date: 09/07/14 Time: 16:16
 Sample: 1 2
 Included observations: 2
 Cross-sections included: 7
 Total pool (balanced) observations: 14

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	7381.779	4892.659	1.508746	0.1595
PBV?	760.3203	1477.083	0.514745	0.6169
STOCKSPLIT	-7149.815	4426.507	-1.615227	0.1346
R-squared	0.222660	Mean dependent var		5602.857
Adjusted R-squared	0.081325	S.D. dependent var		8563.253
S.E. of regression	8207.667	Akaike info criterion		21.05093
Sum squared resid	7.41E+08	Schwarz criterion		21.18788
Log likelihood	-144.3565	Hannan-Quinn criter.		21.03826

F-statistic	1.575408	Durbin-Watson stat	1.446003
Prob(F-statistic)	0.250243		

Dari hasil regresi didapatkan bahwa dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 5\%$) variabel *Earning Per Share* (EPS) memiliki *p-value* 0,000, variabel *Return On Investment* (ROI) memiliki *p-value* 0.4696, *Return On Equity* (ROE) memiliki *p-value* 0.9101, *Price Earning to Ratio* (PER) memiliki *p-value* 0.6538 dan *Price to Book Value* (PBV) memiliki *p-value* 0.6169. Karena nilai EPS tersebut sesudah *stock split* memiliki nilai $> 0,05$ maka variabel ini berada pada daerah tolak H_0 , sehingga mempengaruhi secara signifikan harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan variabel ROI, ROE, PER dan PBV sesudah *stock split* memiliki *p-value* lebih besar dari 0,05 maka variabel ini tidak mempengaruhi secara signifikan harga saham perusahaan manufaktur.

3. Pengaruh *Stock Split* dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham Emiten Sektor Manufaktur

Tabel 13. Pengaruh *Stock split* terhadap Harga Saham

Dependent Variable: HARGA?				
Method: Pooled Least Squares				
Date: 09/07/14 Time: 16:20				
Sample: 1 2				
Included observations: 2				
Cross-sections included: 7				
Total pool (balanced) observations: 14				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9329.286	3005.695	3.103870	0.0091
STOCKSPLIT	-7452.857	4250.695	-1.753327	0.1050
R-squared	0.203935	Mean dependent var		5602.857
Adjusted R-squared	0.137597	S.D. dependent var		8563.253
S.E. of regression	7952.322	Akaike info criterion		20.93188
Sum squared resid	7.59E+08	Schwarz criterion		21.02317
Log likelihood	-144.5232	Hannan-Quinn criter.		20.92343
F-statistic	3.074155	Durbin-Watson stat		1.414734
Prob(F-statistic)	0.105028			

Uji signifikansi yang dilakukan pada variabel bebas dapat dilihat dari nilai *p-value*. Dari hasil regresi didapatkan bahwa dengan tingkat signifikansi 95% ($\alpha = 5\%$) variabel *Stock split* memiliki *p-value* 0.1050. Karena nilai tersebut $> 0,05$ maka variabel ini berada pada daerah terima H_0 . Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *Stock split* merupakan variabel yang tidak mempengaruhi secara signifikan harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Pengaruh *stock split* dan kinerja keuangan terhadap harga saham emiten sektor manufaktur yang diolah dengan menggunakan model EGLS (*Generalized Least-square*) agar hasil output

tidak memiliki masalah dalam autokorelasi dengan menggunakan software E-views versi 7 menghasilkan perhitungan sebagai berikut:

Tabel 14. Pengaruh *Stock split* dan Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham

Dependent Variable: HARGA?				
Method: Pooled EGLS (Cross-section weights)				
Date: 09/07/14 Time: 18:46				
Sample: 1 2				
Included observations: 2				
Cross-sections included: 7				
Total pool (balanced) observations: 14				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1262.368	779.9280	-1.618571	0.1496
EPS?	11.18421	0.381625	29.30677	0.0000
ROI?	-2.105546	56.58864	-0.037208	0.9714
ROE?	-23.62079	29.16155	-0.809998	0.4446
PER?	85.25343	102.2259	0.833971	0.4318
PBV?	556.8203	365.8449	1.522012	0.1718
STOCKSPLIT	-244.8053	369.3075	-0.662877	0.5286
Weighted Statistics				
R-squared	0.996186	Mean dependent var	10526.54	
Adjusted R-squared	0.992917	S.D. dependent var	15655.10	
S.E. of regression	1359.263	Sum squared resid	12933172	
F-statistic	304.7266	Durbin-Watson stat	2.635861	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Dari hasil pengujian data dengan menggunakan secara bersama-sama dengan menggunakan metode pooled EGLS (*Generalized Least-square*), dimana metode pooled sudah memasukkan EGLS (*Generalized Least-square*) sudah memasukkan perlakuan *white heteroskedasticity-consistence variance* untuk mengantisipasi data yang tidak homogen dan autokorelasi, diperoleh kesimpulan bahwa secara bersama-sama variabel *stock split* dan kinerja keuangan signifikan, sebab nilai F probabilistik = 0.000, lebih kecil dari taraf nyata sig = 0.05 (0.000 < 0.05). Nilai adjusted R-Square = 0.992917, menunjukkan bahwa variasi dari Harga Saham dapat dijelaskan oleh EPS, ROI, ROE, PER, PBV dan *Stock split* sebesar 99,3 persen. Adapun persamaan yang terbentuk dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham} = C + 11,18421\text{EPS} - 2,10\text{ROI} - 23,62\text{ROE} + 85,25\text{PER} + 556,82\text{PBV} - 244,80\text{Stocksplit} + e$$

EPS berpengaruh positif terhadap harga saham sebesar 11,1842 satuan, ROI berpengaruh negatif terhadap harga saham sebesar 2,10 satuan, ROE berpengaruh negatif terhadap harga saham sebesar 23,62 satuan, PER berpengaruh positif terhadap harga saham sebesar 85,25 satuan, PBV berpengaruh positif terhadap harga saham sebesar 556.82 satuan, sedangkan *Stock split* berpengaruh negatif terhadap harga saham sebesar 244,80 satuan.

PENUTUP

Simpulan

Pertama. Kinerja keuangan sebelum *stock split* yang diproksi dengan variabel EPS, ROI, ROE, PER dan PBV menunjukkan EPS memiliki *p-value* 0,000 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa EPS sebelum *stock split* merupakan variabel yang mempengaruhi harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan ROI, ROE, PER dan PBV memiliki *p-value* di atas 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel ROI, ROE, PER dan PBV sebelum *stock split* merupakan variabel yang tidak mempengaruhi secara signifikan harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. **Kedua.** Kinerja keuangan sesudah *stock split* yang diproksi dengan variabel EPS, ROI, ROE, PER dan PBV menunjukkan EPS memiliki *p-value* 0,000 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa EPS sesudah *stock split* merupakan variabel yang mempengaruhi harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan ROI, ROE, PER dan PBV memiliki *p-value* di atas 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel ROI, ROE, PER dan PBV sesudah *stock split* merupakan variabel yang tidak mempengaruhi secara signifikan harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. **Ketiga.** Variabel *stock split* memiliki *p-value* di atas 0,05 sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel *stock split* tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan dan harga saham.

Implikasi

Dari kesimpulan penelitian, bahwa *stock split* tidak memberikan dampak yang signifikan terhadap kinerja keuangan harga saham, maka implikasi dari hasil penelitian ini adalah: (1) Bagi manajemen perusahaan yang hendak melakukan *stock split*, hendaknya memperhatikan kondisi lingkungan bisnis, baik lingkungan bisnis dalam dan luar negeri, dan semua aspek yang akan memengaruhi hasil aksi *stock split* tersebut, sehingga harapan agar *stock split* memberikan dampak yang positif justru dapat sebaliknya. (2) Bagi pemerintah, sebaiknya memberikan aturan dalam aksi *stock split* perusahaan wajib melakukan eksposur terhadap kondisi eksternal.

Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Beberapa saran yang dikemukakan yang dapat digunakan untuk menambah referensi penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut: (1) Pada penelitian ini, data yang digunakan hanya dua tahun pada masing-masing objek penelitian, sehingga diharapkan pada penelitian selanjutnya menggunakan data yang lebih panjang. (2) Penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan sektor manufaktur, sehingga untuk melengkapi hasil penelitian, penelitian selanjutnya dapat meneliti dengan menggunakan sampel perusahaan pada sektor lainnya. (3) Bagi manajemen perusahaan yang hendak melakukan *stock split*, hendaknya memperhatikan kondisi lingkungan bisnis.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, Shochrul R dkk. 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Salemba Empat. Jakarta.
Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan, Edisi*
Yogyakarta : Andi.
Fahmi, Irham. (2013). *Pengantar Pasar Modal*. Bandung. Alfabeta.
Farinha, Jorge and Nuno Filipe Basilio, (2006). *Stock Splits: Real Effects or Just a*

- Question of Maths? An Empirical Analysis of the Portuguese Case* Centro de Estudos de Economia Industrial, do Trabalho e da Empresa, pp. 1 – 61.
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program*. Semarang. BPUD Semarang.
- Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta. BPFE Yogyakarta.
- Huang, Gow Cheng., Liano, Kartono., dan Pan, Ming Shiun. (2007). *Liquidity Changes Around Stock Splits*. (<http://69.175.2.130/~finman/Orlando/Papers/>, diakses tanggal 15 Januari 2014).
- Iramani, Rr. Febriani, Erie. (2005). “Financial Value Added. Suatu Paradigma Baru dalam Pengukuran Kinerja dan Nilai Tambah Perusahaan”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7 (1), 1-10.
- Jogiyanto. (2008). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta. BPFE Yogyakarta.
- Jogiyanto. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE.
- Jogiyanto. (2013). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kedelapan. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo.
- Kieso, Donald E., Weygandt, Jerry J., dan Warfield, Terry D. (2008). *Akuntansi Intermediate*. Terjemahan oleh Salim, Emil. Jakarta: Erlangga.
- Leung, Tak Yan, et al, (2005). *Do Stock Splits Really Signal*. pp. 1 – 33
- Mardiyanto, Handoyo. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta : PT. Grassindo.
- Mulyanto, Widodo Hari. (2006). *Analisis Kinerja Saham Di Seputar Pengumuman Pemecahan Saham*. Tesis diterbitkan. Semarang: Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro. (<http://eprints.undip.ac.id/>, diakses tanggal 15 Januari 2014)
- Munawir. (2007). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Nichols, D. C., dan J. M. Wahlen. (2004). *How do Earnings Numbers Relate to Stock Returns ?*. *Review of Classic Accounting Research With Updated Evidence*. *Accounting Horizons*, 18 (4): 263-286.
- Samsul, Mohammad. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sariwulan, Taty, (2007). “Pengaruh Stock split terhadap Likuiditas Saham(Suatu Kasus di Bursa Efek Jakarta)”. *Jurnal Trikonomika*, Fakultas Ekonomi Unpas, 6 (1), 17-29.
- Sugiono. (2012). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Alfabeta.
- Sunariyah. (2004). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Cetakan Keempat. Yogyakarta. UPP AMP YKN.
- Tandelilin, Eduardus. (2010). *Analisis investasi dan manajemen Portofolio*. Edisi pertama. Yogyakarta. BPFE.