



**DAMPAK PERISTIWA *STOCK SPLIT* TERHADAP EFISIENSI MODAL  
KERJA DAN *BID ASK SPREAD* PADA PERUSAHAAN INDUSTRI  
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2015-2019**

**SKRIPSI**

Oleh :

**MUHAMMAD TAEFUR RIZAL**

**NPM : 4116500181**

Diajukan Kepada :

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL**

**2020**



**DAMPAK PERISTIWA *STOCK SPLIT* TERHADAP EFISIENSI MODAL  
KERJA DAN *BID ASK SPREAD* PADA PERUSAHAAN INDUSTRI  
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2015-2019**

**SKRIPSI**

Disusun Untuk Memenuhi Pesryaran Memperoleh Gelar Sarjana Manajemen  
Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tega

**Oleh :**

**MUHAMMAD TAEFUR RIZAL**

**NPM : 4116500181**

Diajukan Kepada :

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS PANCASAKTI TEGAL**

**2020**



**DAMPAK PERISTIWA *STOCK SPLIT* TERHADAP EFISIENSI MODAL  
KERJA DAN *BID ASK SPREAD* PADA PERUSAHAAN INDUSTRI  
BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2015-2019**

**SKRIPSI**

Oleh :

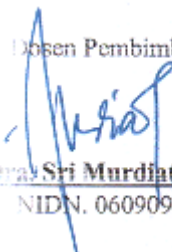
**MUHAMMAD TAEFUR RIZAL**

**NPM : 4116500181**

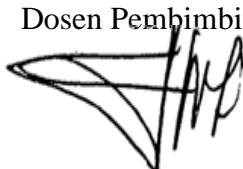
Disetujui Untuk Ujian Skripsi

Tanggal : 17 Juli 2020


Dosen Pembimbing I

  
**Dr. Sri Murdiati, M.Si.**  
NIDN. 0609096501

Dosen Pembimbing II

  
**Niken Wahyu C, S.E, M.M**  
NIDN. 0604097701

Mengetahui,  
Ketua Program Studi Manajemen


  
**Yuni Utami, S.E., M.M**  
NIDN. 0616067602


## PENGESAHAN SKRIPSI

Nama : Muhammad Taefur Rizal  
NPM : 4116500181  
Judul : Dampak Peristiwa *Stock Split* Terhadap Efisiensi Modal Kerja  
Dan *Bid Ask Spread* Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi  
Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

Telah diuji dan dinyatakan lulus dalam ujian skripsi, yang dilaksanakan pada :

Hari : Jumat  
Tanggal : 17 Juli 2020

Ketua Penguji  
  
Dra. Sri Murdiati, M.Si.  
NIDN. 0609096501

Penguji I  
  
Deddy Prihadi, S.E., M.Kom  
NIDN. 0601037103

Mengetahui,  
Ketua Program Studi Manajemen  
  
Yuni Utami, S.E., M.M  
NIDN. 0616067602

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

### **MOTTO**

Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan (QS. Al-Insyirah, 6-8)”

“These to will pass”.

### **PERSEMBAHAN :**

1. Orang tuaku, yang selalu memberikan dukungan dan semangat serta doa yang tiada henti untuk kesuksesan dan keberhasilan saya.
2. Kedelapan kakak-kakak ku yang senantiasa selalu memberikan semangat dalam proses pembuatan skripsi.
3. Teman-teman seperjuangan
4. Almamaterku UPS Tegal.

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI

Saya yang bertandatangan dibawah ini :

Nama : Muhammad Taefur Rizal

NPM : 4116500181

Program Studi : Manajemen

Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul :

**“Dampak Peristiwa *Stock Split* Terhadap Efisiensi Modal Kerja Dan *Bid Ask Spread* Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019”**

1. Merupakan hasil karya sendiri, dan apabila dikemudian hari ditemukan adanya bukti plagiasi, manipulasi dan/atau pemalsuan data maupun bentuk-bentuk kecurangan yang lain, saya bersedia untuk menerima sanksi dari Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Saya mengizinkan untuk dikelola oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal sesuai dengan norma hukum dan etika yang berlaku.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggungjawab.

Tegal, Juli 2020  
Yang Menyatakan,



**Muhammad Taefur Rizal**

## ABSTRAK

**Muhammad Taefur Rizal**, 2020. Dampak Peristiwa *Stock Split* Terhadap Efisiensi Modal Kerja Dan *Bid Ask Spread* Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019.

Tujuan penelitian ini adalah 1). untuk menganalisis pengaruh peristiwa *stock split* terhadap efisiensi modal kerja 2) untuk menganalisis pengaruh peristiwa *stock split* terhadap *bid ask spread*.

Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan pendekatan penelitian event study. Sedangkan metode analisis data dan uji hipotesis yang digunakan adalah analisis deskriptif, uji normalitas, dan uji beda dua rata-rata.

Berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,830 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan efisiensi modal kerja sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* sehingga hipotesis pertama yang menyatakan “Terdapat pengaruh peristiwa *Stock Split* terhadap Efisiensi Modal Kerja” ditolak kebenarannya. Berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,048 < 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan *bid ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* sehingga hipotesis kedua yang menyatakan “Terdapat pengaruh peristiwa *Stock Split* terhadap *bid ask spread* ” diterima kebenarannya.

**Kata Kunci :** *stock split*, efisiensi modal kerja, *bid ask spread*

## ABSTRACT

*Muhammad Taefur Rizal, 2020. The Impact of the Stock Split Event on the Efficiency of Working Capital and Bid Ask Spread on Consumer Goods Industry Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019.*

*The purpose of this study is 1) to analyze the effect of stock split events on working capital efficiency 2) to analyze the effect of stock split events on bid ask spread.*

*The research method used in this study is a quantitative method with an event study research approach. While the method of data analysis and hypothesis testing used are descriptive analysis, normality test, and the average two difference test.*

*Based on the results of the analysis of the two different test averages using SPSS obtained a significance value of  $0.830 > 0.05$ . Thus it can be concluded that there is no difference in the efficiency of working capital before and after the stock split event so that the first hypothesis stating "There is an effect of the Stock Split event on Working Capital Efficiency" is rejected. Based on the results of the analysis of the two different test averages using SPSS obtained a significance value of  $0.048 < 0.05$ . Thus it can be concluded that there is a difference in the bid ask spread before and after the stock split event so that the second hypothesis stating "There is an effect of the Stock Split event on the bid ask spread" is accepted.*

*Keywords: stock split, working capital efficiency, bid ask spread*



## KATA PENGANTAR

Puji dan syukur dipanjatkan kehadiran Tuhan yang Maha Esa karena atas segala rahmatNya sehingga skripsi dengan judul “**Dampak Peristiwa *Stock Split* Terhadap Efisiensi Modal Kerja Dan *Bid Ask Spread* Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019**” dapat diselesaikan. Skripsi ini disusun sebagai salah satu persyaratan untuk menyelesaikan program studi S1 Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.

Skripsi ini tidak mungkin terselesaikan dengan baik tanpa adanya dukungan, bimbingan, bantuan, serta doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis dengan ketulusan hati mengucapkan terima kasih kepada :

1. Dr. Dien Noviany R, S.E., M.M., Akt., CA., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal.
2. Yuni Utami, S.E., M.M., selaku Ketua Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pancasakti Tegal
3. Dra. Sri Murdiati, M. Si., selaku Dosen Pembimbing I, dosen pembimbing yang selalu memberikan bimbingan, nasehat, dan dukungannya selama penulis menyelesaikan proposal skripsi ini.
4. Niken Wahyu C, S.E, M.M., selaku Dosen pembimbing II yang telah meluangkan waktu, tenaga, pikiran, dan senantiasa sabar memberikan pengarahan, bimbingan, dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini

5. Kepada semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu persatu, yang telah banyak membantu sehingga proposal skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.

Kami menyadari skripsi ini tidak lepas dari kekuarangan, maka kami mengharapkan saran dan kritik demi kesempurnaan skripsi ini.

Akhir kata, peneliti berharap skripsi ini berguna bagi para pembaca dan pihak-pihak lain yang berkepentingan.

Tegal, Juli 2020

**Muhammad Taefur Rizal**

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING .....	iii
HALAMAN PENGESAHAN PENGUJI SKRIPSI.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN .....	v
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN DAN PERSETUJUAN PUBLIKASI ..	vi
ABSTRAK .....	vii
ABSTRACT .....	viii
KATA PENGANTAR .....	ix
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR .....	xv
DAFTAR LAMPIRAN .....	xvi
<b>BAB I PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah .....	7
C. Tujuan Penelitian .....	7
D. Manfaat Penelitian .....	7

BAB	II	TINJAUAN PUSTAKA	
		A. Landasan Teori .....	9
		1. <i>Signaling Theory</i> .....	9
		2. <i>Trading Range Theory</i> .....	10
		3. <i>Stock Split</i> .....	10
		4. Efisiensi Modal Kerja .....	14
		5. <i>Bid Ask Spread</i> .....	20
		B. Penelitian Terdahulu.....	23
		C. Kerangka Pemikiran Konseptual .....	29
		D. Perumusan Hipotesis .....	31
BAB	III	METODE PENELITIAN	
		A. Jenis Penelitian.....	32
		B. Populasi dan Sampel .....	32
		C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel.....	33
		D. Metode Pengumpulan Data .....	36
		E. Teknik Analisis Data Dan Uji Hipotesis.....	37
		1. Uji Normalitas Data .....	37
		2. Uji Beda Rata-Rata .....	38
BAB	IV	HASIL DAN PEMBAHASAN	
		A. Gambaran Umum .....	40
		B. Hasil Penelitian .....	47
		1. Analisis Statistik Deskriptif.....	47

2. Uji Normalitas Data.....	49
3. Uji Beda Dua Rata-Rata .....	51
C. Pembahasan.....	53
 BAB    V    KESIMPULAN DAN SARAN	
A. Kesimpulan .....	56
B. Saran.....	57
 DAFTAR PUSTAKA .....	58
 LAMPIRAN .....	61

## DAFTAR TABEL

Tabel		Hal
2.1	: Penelitian-Penelitian Terdahulu .....	26
3.1	: Perusahaan Industri Barang dan Konsumsi yang Melakukan Kebijakan Stock Split Tahun 2015-2019 .....	33
4.1	: Perusahaan Industri Barang dan Konsumsi yang Melakukan Kebijakan Stock Split Tahun 2015-2019 beserta tanggal dan besaran ratio pemecahan.....	47
4.2	: Data Efisiensi Modal Kerja .....	48
4.3	: Data Bid Ask Spread .....	49
4.4	: Uji Normalitas Data.....	50
4.5	: Uji Beda Dua Rata-Rata Efisiensi Modal Kerja Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	51
4.6	: Uji Beda Dua Rata-Rata <i>Bid Ask Spread</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> .....	52

## DAFTAR GAMBAR

Gambar	Hal
2.1 : Kerangka Pemikiran .....	31

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Hal
1 : Data Harga Saham Wilmar Cahaya Indonesia Tbk.....	61
2 : Data Harga Saham Delta Djakarta Tbk .....	62
3 : Data Harga Saham Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk .....	63
4 : Data Harga Saham Indofoot CBP Sukses Makmur Tbk .....	64
5 : Data Harga Saham Mayora Indah Tbk .....	65
6 : Data Harga Saham Kedaung Indah Can Tbk.....	66
7 : Data Harga Saham Inti Agri Resources Tbk .....	67
8 : Data Harga Saham Ultra Jaya Milk Industry Tbk .....	68
9 : Data Harga Saham Bumi Teknokultura Unggul Tbk .....	69
10 : Perhitungan Bid Ask Spread.....	70
11 : Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Wilmar Cahaya Indonesia Tbk .....	73
12 : Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Delta Djakarta Tbk.....	74
13 : Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk...75	
14 : Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Indofoot CBP Sukses Makmur Tbk.76	
15 : Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Mayora Indah Tbk.....	77
16 : Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Kedaung Indah Can Tbk .....	78
17 : Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Inti Agri Resources Tbk.....	79
18 : Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Ultra Jaya Milk Industry Tbk.....	80
19 : Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Bumi Teknokultura Unggul Tbk.....	81
20 : Data SPSS.....	82
20 : Perhitungan SPSS .....	83



# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang**

Secara umum masyarakat Indonesia hanya mengetahui pasar tradisional dan pasar modern saja, sedikit dari mereka yang mengetahui apa itu pasar modal. Pasar modal sendiri menurut Undang-Undang Pasar Modal No. 8 tahun 1995 menjelaskan “kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek”. Pasar modal di Indonesia yaitu Bursa Efek Indonesia (BEI). Dimana dalam bursa efek banyak instrumen yang diperjual belikan seperti saham, obligasi, reksadana dan derivatife.

Tanpa masyarakat sadari bahwa pasar modal merupakan salah satu faktor yang mendorong perekonomian Indonesia. Dengan adanya pasar modal maka perusahaan yang terdaftar didalamnya bisa melakukan transaksi secara cepat dan juga dengan jangkauan yang luas. Ditambah dengan belakangan ini banyak perusahaan yang mulai *go public* yang berarti perkembangan pasar modal Indonesia itu sendiri cukup pesat. Hal itu ditandai dengan tiap tahunnya perusahaan yang *go public* terus bertambah yang menandakan bahwa pasar modal memberikan *retrun* yang cukup baik bagi perusahaan yang melakukan *go public*.

Kebijakan perusahaan sangat berguna bagi investor dimana kebijakan tersebut adalah informasi bagi investor. Informasi dari suatu perusahaan sangat berguna bagi investor, dimana informasi tersebut digunakan untuk mengambil keputusan dari sebuah investor. Sehingga keputusan yang diambil investor diharapkan sesuai dengan apa yang diinginkannya. Pasar modal banyak informasi yang dibutuhkan oleh investor baik itu informasi umum atau yang tersedia di public maupun informasi yang bersifat pribadi. Informasi yang terdapat di pasar modal salah satunya *corporate action* yang dilakukan oleh perusahaan. Yang termasuk dalam *corporate action* antara lain *dividen*, *right issue*, saham bonus, *stock split*, IPO dan RUPS (Susilo, 2009 : 71). Informasi tersebut sangat berguna bagi investor dimana informasi itu digunakan untuk mengambil sebuah keputusan.

Informasi tentang kenaikan harga saham perusahaan yang cukup signifikan tak selamanya berarti positif karena hal itu bisa mengakibatkan permintaan saham menurun karena dinilai saham tersebut terlalu mahal untuk dibeli. Karena tidak semua investor suka dengan harga saham yang terlalu tinggi, terutama investor yang perorangan dimana dana yang mereka miliki terbatas. Oleh karena itu perusahaan perlu melakukan kebijakan dimana menurunkan harga saham agar para investor tertarik dengan saham perusahaan. Salah satu langkah yang dapat diambil oleh perusahaan yaitu dengan melakukan *stock split*. Kebijakan tersebut diambil apabila harga saham di pasar modal dinilai oleh

perusahaan terlalu tinggi sehingga cara menurunkannya dengan kebijakan *stock split*.

Dalam kurun waktu 2015 sampai 2019 terdapat 86 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melakukan kebijakan *stock split*. Dan dalam kurun waktu itupun terdapat 10 perusahaan industri barang konsumsi yang melakukan kebijakan *stock split*. Dimana dalam kurun waktu 2015 sampai 2019 perusahaan industri barang konsumsi merupakan subsektor yang perusahaannya banyak melakukan kebijakan *stock split*.

Salah satu bentuk kebijakan *stock split* yaitu dari PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) menyatakan bahwa pihaknya telah melakukan pemecahan nominal saham (*stock split*) dari Rp 1.000 per saham menjadi Rp 20 per saham. Direktur Keuangan sekaligus Sekretaris Perusahaan Delta Djakarta, Alan D V Fernandez mengatakan bahwa hal ini diputuskan setelah perseroan menggelar Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB) untuk meminta persetujuan pemegang saham. "Dengan *scriptless* ini perdagangan saham akan menjadi efisien dan lebih cepat. Secara umum biaya yang dikeluarkan investor juga menjadi lebih murah. Dapat juga mempercepat likuiditas dimana proses pembayaran dan penerimaan dari hasil penjualan saham akan lebih cepat tanpa resiko. Lalu, keamanan saham sudah pasti terjamin. Tidak ada lagi resiko saham hilang maupun saham palsu. Dapat melakukan monitoring saham dan informasi *corporate action* setiap saat," tukasnya.

Dari PT Delta Djakarta Tbk dapat diketahui bahwa perusahaan mereka melakukan kebijakan *stock split* dengan tujuan untuk mempercepat penjualan saham yang mana agar terciptanya efisiensi serta biaya yang dikeluarkan oleh investor akan semakin ringan. Dengan hal itu maka bisa dikatakan perusahaan yang mempunyai tingkat efisiensi yang baik merupakan perusahaan yang likuid. Dimana perusahaan yang likuid mempunyai kinerja yang bagus bisa ditunjukkan dengan perusahaan itu mampu mengelola modal kerjanya.

Seperti halnya dengan perusahaan yang berada di subsektor industri barang konsumsi dimana perusahaan tersebut meminjam modal kerjanya. Emiten air minum dalam kemasan, PT Sariguna Primatirta Tbk. memperoleh pinjaman dari PT Bank Mandiri Tbk. senilai Rp367,11 miliar. Direktur dan Sekretaris Perusahaan Sariguna Primatirta Lukas Setio Wongso Wong mengatakan, fasilitas pinjaman tersebut terdiri dari tiga jenis yakni kredit investasi (*refinancing*) dengan limit Rp270 miliar, kredit modal kerja senilai Rp90 miliar dan *treasury line* dengan limit fasilitas sebesar US\$500.000 atau setara Rp7,11 miliar bila menggunakan kurs tengah Bank Indonesia senilai Rp14.228 per dolar. Terkait dengan kredit modal kerja rekening koran senilai Rp90 miliar, akan digunakan untuk modal kerja CLEO, dengan tenor 12 bulan, dengan tingkat suku bunga 8,25 persen. Lukas menambahkan, fasilitas pinjaman ini akan mendukung pembiayaan modal kerja dan pengeluaran modal perseroan. Menurutnya, pinjaman ini akan meningkatkan kinerja CLEO pada 2019 dan tahun mendatang.

Salah satu dari pinjaman PT Sariguna Primatirta Tbk yaitu digunakan untuk modal kerjanya yang mana pinjaman itu nantinya agar meningkatkan kinerja PT Sariguna Primatirta Tbk. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan maka diharapkan bisa terciptanya sebuah efisiensi dalam penggunaan modal kerja PT Sariguna Primatirta Tbk. Yang mana nantinya PT Sariguna Primatirta Tbk mampu terus berjuang tanpa lagi melakukan pinjaman guna menopang perjalanan perusahaannya.

Selain itu dengan adanya kebijakan *stock split* memberikan sinyal positif juga dimana adanya pemecahan saham bisa diharapkan akan meningkatkan likuiditas saham, karena investor dapat membeli saham perusahaan dengan harga yang lebih terjangkau. Dimana tingkat likuiditas saham dapat juga dilihat dengan perubahan *bid ask spread*. Harga saham yang lebih terjangkau setelah dilakukan kebijakan *stock split* dapat menyebabkan perbedaan yang relatif besar antara harga penawaran dan permintaan. Hal itu dapat mengakibatkan adanya perbedaan diantara harga penawaran dan permintaan yang semakin kecil. Sehingga jika *bid ask spread* perusahaan semakin kecil maka bisa dikatakan sahamnya likuid. *Bid ask spread* juga dapat dijadikan sebuah patokan seberapa besar biaya yang dibutuhkan untuk memproses pesanan jual/beli, seberapa besar biaya kesempatan yang hilang karena adanya pemilikan saham, dan seberapa besar biaya yang dikeluarkan untuk informasi yang harus dikeluarkan karena adanya sebuah asimetri informasi. Karena harga saham yang lebih terjangkau

setelah terjadinya kebijakan *stock split* menyebabkan komponen biaya tersebut dapat berkurang yang berdampak pada penurunan *bid ask spread*.

Salah satu bentuk perusahaan yang khawatir dengan *bid ask spread* dimana terjadi penurunan dari harganya. Pertengahan Oktober saham HMSP (PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk) ditutup memerah. Ketika bursa menutup hari perdagangan, saham HMSP berada di harga Rp 2.160 per saham. Dibandingkan harga sebelumnya (Rp 2.270), berarti harga saham HMSP turun 4,85%. Pada awal perdagangan, saham HMSP dibuka di bawah harga penutupan sebelumnya, tepatnya Rp 2.260 per saham. Begitu pula dalam hitungan pekan, saham HMSP turun 3,14%. Sejak awal Oktober, harga saham ini juga sudah anjlok 5,68%. Sempat menyentuh harga tertinggi Rp 2.270 dan harga terendah Rp 2.150, saham HMSP ditutup turun Rp 110 dalam sehari. Pada saat penutupan, harga permintaan (*bid*) tertinggi Rp 2.160 per saham. Di lain sisi, harga penawaran (*offer*) terendah di Rp 2.170 per saham.

Dari PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk dimana terjadi penurunan harga permintaan yang mana mempengaruhi harga penawarannya. Dimana dalam sehari PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk saham mereka turun sebesar Rp 110 yang nantinya akan ada dampaknya terhadap *bid ask spread* perusahaan. Sebisanya mungkin PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk harus mampu mengkondisikan kembali harga saham mereka agar nantinya investor tidak pada kabur dikarenakan harga saham mereka yang terus menurun.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat dijadikan rumusan masalahnya sebagai berikut :

1. Apakah terdapat pengaruh peristiwa *Stock Split* terhadap Efisiensi Modal Kerja?
2. Apakah terdapat pengaruh peristiwa *Stock Split* terhadap *Bid Ask Spread*?

## **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan masalah yang diidentifikasi, maka tujuan penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh peristiwa *Stock Split* terhadap Efisiensi Modal Kerja
2. Untuk menganalisis pengaruh peristiwa *Stock Split* terhadap *Bid Ask Spread*

## **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian dapat digunakan bagi perkembangan ilmu manajemen khususnya mengenai kajian perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* dalam Bursa Efek Indonesia. Serta penelitian ini dapat digunakan sebagai acuan bagi peneliti-peneliti berikutnya jika mengambil topik yang sama.

## 2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan masukan bagi investor jika mereka ingin berinvestasi di Bursa Efek Indonesia agar nantinya para investor bisa tepat dalam berinvestasi dalam perusahaan yang tepat



## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **A. Landasan Teori**

##### 1. *Signaling Theory*

Menurut Brigham dan Houston (2011 : 185) isyarat atau signal adalah suatu tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Menurut Melewar (2008 : 100) teori sinyal menunjukkan bahwa perusahaan akan memberikan sinyal melalui tindakan dan komunikasi. Perusahaan mengadopsi sinyal-sinyal ini untuk mengungkapkan atribut yang tersembunyi untuk para pemangku kepentingan. Sedangkan menurut Jogiyanto (2017 : 652) informasi dianggap sebagai sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menyampaikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan ke public yang belum mengetahui. Dari pengertian para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa *signaling theory* merupakan sebuah informasi yang perusahaan akan berikan kepada para investor untuk mengetahui prospek perusahaan dimasa yang akan datang, yang mana dari signal informasi tersebut para investor bisa memprediksikan bahwa perusahaan itu berkualitas atau tidak.

## 2. *Trading Range Theory*

Menurut Latifah (2008) tentang *trading range theory* bahwa perusahaan melakukan *stock split* karena didorong pelaku pasar yang berasumsi bahwa dengan perusahaan melakukan *stock split* maka dapat mengembalikan harga saham ketitik yang optimal. Menurut Adimas (2016) *trading range theory* menyatakan bahwa *stock split* yang dilakukan oleh suatu perusahaan akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Sedangkan menurut Tobing dan Praptono (2014) *trading range theory* menyatakan bahwa *stock split* karena manajer perusahaan mendapatkan dorongan dari perilaku pasar yang konsisten menganggap *stock split* dapat menjaga harga saham. Dari pengertian para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa *trading range theory* merupakan perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* yang berguna untuk menetralkan kembali harga saham mereka, dimana dengan melakukan *stock split* diharapkan perusahaan memiliki harga saham yang stabil.

## 3. *Stock Split*

Menurut Jogianto (2017 : 649) bahwa pemecahan saham atau *stock split* merupakan memecahkan selembur saham menjadi n lembar saham dimana harga perlembar saham baru setelah dilakukan *stock split* sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya. Menurut Pancawati dan Reni (2012) *stock split* adalah suatu bentuk dari *corporate action* yang dapat dilakukan perusahaan dengan

memecah saham menjadi lebih banyak, sehingga harga per lembar sahamnya berubah menjadi lebih murah dari harga sebelumnya. Sedangkan menurut Susilo (2009 : 73) bahwa pemecahan saham atau *stock split* merupakan pemecahan nominal saham yang berada dipasar karena dianggap saham tersebut terlalu mahal. Dari pengertian para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa *stock split* merupakan kebijakan perusahaan yang diambil guna mengurangi nilai dari saham yang beredar sehingga saham yang beredar sendiri menjadi tambah banyak yang mengakibatkan menurunnya harga dari saham perusahaan itu sendiri. Dengan turunnya saham perusahaan diharapkan minat dari investor akan semakin meningkat.

Perusahaan melakukan kebijakan *stock split* agar sahamnya di pasar modal tetap laku sehingga saham menjadi lebih luas dan daya beli investor akan meningkat terutama mereka para investor perorangan yang mempunyai dana terbatas. Pada prinsipnya *stock split* pada umumnya hanya mempengaruhi nilai nominal yang berubah dan jumlah saham yang beredar akan bertambah banyak. Dimana perusahaan dengan kinerja yang naik akan melakukan kebijakan *stock split* dikarenakan perusahaan tersebut dengan baik mengelola manajemennya yang mana meningkatkan harga jual saham perusahaan tersebut sehingga mengoptimalkannya kembali dengan kebijakan *stock split*.

Jogianto (2017 : 650-651) mengatakan bahwa kebijakan *stock split* merupakan kebijakan yang tidak mempunyai nilai ekonomis untuk pasar yang efisien, maka pasar seharusnya tidak akan bereaksi dengan pengumuman *stock split*. Sebaliknya jika pasar bereaksi dengan pengumuman yang tidak mempunyai nilai ekonomis maka pasar tersebut belum efisien. Karena pasar belum bisa membedakan mana informasi yang bernilai ekonomis dengan mana yang tidak bernilai ekonomis. Jika memang *stock split* mempunyai nilai ekonomis, mengapa perusahaan melakukannya. Kemungkinan yang paling utama yaitu dengan tingkat likuiditas harga dan yang berhubungan dengan sinyal yang akan disampaikan oleh perusahaan ke public. Akan tetapi pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang positif dimana perusahaan akan menyampaikan perkembangan perusahaan dimasa mendatang dimana informasi tersebut akan disampaikan ke public. Alasan tersebut didukung dengan kenyataanya bahwa perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja perusahaan yang baik. Dimana jika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split* bukan berarti bahwa pasar bereaksi terhadap kebijakan *stock split* yang mana kebijakan itu tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split* karena prospek perusahaan dimasa yang akan datang melalui sinyal *stock split*.

Menurut Samsul (2006 : 190) kebijakan *stock split* sendiri dibagi menjadi dua, yaitu :

a. Pemecahan naik (*split up*)

*Split up* merupakan pemecahan saham dari satu lembar saham menjadi dua lembar saham atau lebih. Dimana jumlah saham yang beredar nantinya akan bertambah dan nominal baru setelah dilakukan *split up* akan lebih rendah dibandingkan nominal sebelum dilakukan *split up*.

b. Pemecahan turun ( *split down* atau *reverse split*)

*Split down* atau *reverse split* merupakan gabungan dari beberapa saham yang dijadikan satu. Dimana jumlah saham yang beredar nantinya akan berkurang dan nominal baru setelah dilakukan *split down* atau *reverse split* akan lebih tinggi dibandingkan nominal sebelum dilakukan *split down* atau *reverse split*.

Menurut Hendrawati (2007) ada beberapa manfaat perusahaan melakukan kebijakan *stock split* diantaranya sebagai berikut :

- a. Meningkatkan daya tarik kepada investor perorangan dimana dengan harga yang relative lebih rendah mereka mau melakukan investasi
- b. Dengan harga yang lebih rendah setelah dilakukan *stock split* maka akan menarik para investor dalam membeli saham dalam jumlah yang banyak
- c. Merupakan sinyal yang positif bagi pasar dimana dengan kinerja perusahaan yang bagus memiliki prospek yang bagus untuk kedepannya

d. Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga lebih likuid

#### 4. Efisiensi Modal Kerja

##### a. Modal Kerja

Modal kerja menurut Jumingan (2006 : 66) modal kerja yaitu jumlah neraca lancar pada aktiva perusahaan. Dimana modal kerja bersih pengurangan dari aktiva lancar dengan pasiva lancar. Menurut Kasmir (2009 : 223) Pengertian modal kerja merupakan modal yang digunakan untuk melakukan kegiatan operasi perusahaan. Modal kerja diartikan sebagai investasi yang ditanamkan dalam aktiva lancar atau aktiva jangka pendek, seperti kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan dan aktiva lancar. Sedangkan menurut Riyanto (2001 : 57) sebagai berikut :

- 1) Konsep kuantitatif : modal kerja adalah keseluruhan dari aktiva lancar. Dalam konsep ini modal kerja sering disebut dengan modal kerja bruto (*gross working capital*)
- 2) Konsep kualitatif : modal kerja adalah sebagian dari aktiva lancar yang benar-benar digunakan dalam membiayai kegiatan operasional perusahaan tanpa mengganggu likuiditasnya. Dalam konsep ini modal kerja sering disebut dengan modal kerja neto (*net working capital*)
- 3) Konsep fungsional : modal kerja adalah dana yang menghasilkan current income, atau jika menghasilkan maka tidak sesuai dengan

tujuan utama perusahaan didirikan. Dalam konsep ini modal kerja sering disebut dengan modal kerja potensial (*potential working capital*)

Dari pengertian para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa modal kerja merupakan modal yang digunakan untuk operasional perusahaan yang mana didalamnya berupa kas, bank, surat-surat berharga, piutang, persediaan dan aktiva lancar.

Menurut Munawir (2001 : 116) keuntungan dari modal kerja perusahaan ada enam, yaitu :

- 1) Ketika krisis modal kerja perusahaan terlindungi
- 2) Mampu membayar kewajibannya tepat pada waktunya
- 3) Memungkinkan perusahaan dapat menghadapi kesulitan keuangan yang mungkin menimpa perusahaan dan menjamin *credit standing* perusahaan yang semakin besar
- 4) Perusahaan memungkinkan mempunyai persediaan yang cukup
- 5) Memungkinkan perusahaan memberikan syarat kredit kepada pelanggan yang lebih menguntungkan
- 6) Memungkinkan perusahaan akan lebih efisien dalam menjalani operasional perusahaannya

Jika manajer perusahaan mampu mengelola modal kerja dengan baik maka perusahaan bisa mendapatkan keuntungan atau profitabilitas. Dimana modal kerja setiap perusahaan masing-masing tergantung besar

kecilnya suatu perusahaan itu sendiri. Semakin besar sebuah perusahaan maka modal kerja yang dikeluarkan akan semakin banyak. Akan tetapi jika manajer mampu mengolahnya dengan baik perusahaan mampu berkembang dan akan menimbulkan persaingan yang ketat antar perusahaan.

Penggunaan modal kerja pun tergantung dengan jenis perusahaannya itu sendiri. Jika perusahaan manufaktur menggunakan modal kerja untuk membeli persediaan yang kemudian diolah menjadi barang jadi sedangkan jika diperusahaan jasa perusahaan membeli persediaan tanpa melakukan pengolahan kembali yang nantinya barang itu akan dijual kembali. Akan tetapi perusahaan tidak dengan mudah membeli persediaan karena jika membeli persediaan yang banyak dan tidak cepat digunakan yang terjadi adalah menumpuknya barang persediaan. Sehingga sebisa mungkin manajer mampu mengolah modal kerja itu dengan seoptimal mungkin.

Dari penjelasan diatas dapat diketahui bahwa modal kerja merupakan bagian dari aktiva yang siap digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan dengan jangka waktu yang pendek.

#### b. Sumber Modal Kerja

Menurut Munawir (2001 : 119) sumber modal kerja suatu perusahaan dapat berasal dari beberapa sumber, antara lain :



1) Hasil operasi perusahaan

Jumlah manajemen modal kerja yang berasal dari hasil operasi perusahaan yaitu jumlah net income yang nampak dalam perhitungan rugi laba ditambahkan dengan depresiasidan amortisasi.

2) Hasil dari penjualan surat berharga (investasi jangka pendek)

Aktiva lancar yang dapat dijual sehingga perusahaan mendapatkan laba dari hasil penjualan itu salah satu dari surat berharga yang dimiliki oleh perusahaan untuk jangka waktu yang pendek. Dengan melakukan penjualan surat berharga tersebut maka akan terjadi perubahan modal kerja dari awlanya dalam bentuk surat berharga berubah menjadi kas.

3) Penjualan aktiva tidak lancar

Dengan melakukan penjualan aktiva tidak lancar maka akan ada perubahan dari aktiva tidak lancar akan berubah menjadi kas. Sehingga modal kerja suatu perusahaan akan bertambah sebesar hasil dari penjualan tersebut.

4) Penjualan saham atau obligasi

Untuk menambahkan modal kerja perusahaan bisa mengadakan saham baru disamping perusahaan bisa juga mengeluarkan obligasi atau utang jangka panjang lainnya. Akan tetapi perusahaan harus bisa mengatur modal kerja itu sendiri sesuai dengan apa yang dibutuhkan oleh perusahaan tersebut.

c. Efisiensi Modal Kerja

Efisiensi menurut Muharam dan Puvitasari (2007) menjelaskan kemampuan untuk menyelesaikan suatu pekerjaan dengan benar atau perhitungan rasio *output* dan *input* atau jumlah output yang digunakan dari suatu input yang digunakan. Menurut Hidayat (2011) bahwa efisiensi merupakan rasio antara *output* dan *input*. Suatu perusahaan dikatakan efisien jika mampu menghasilkan *output* lebih banyak dari pada *input* yang dikeluarkan. Sedangkan menurut Amirillah (2014) bahwa efisiensi merupakan perbandingan *output* dan *input* berhubungan dengan tercapainya output maksimal dengan sejumlah input yang berarti. Jika rasionya bernilai besar maka efisiensi adalah penggunaan input yang terbaik dalam memproduksi output. Dari pendapat beberapa orang diatas maka bisa diartikan bahwa efisiensi modal kerja adalah pemanfaatan modal kerja untuk kegiatan operasional perusahaan secara optimal agar perusahaan semakin baik. Penggunaan modal kerja yang optimal jika perusahaan dalam menggunakan modal kerjanya mampu mendapatkan laba perusahaan yang tinggi. Karena efisiensi modal kerja menunjukkan bahwa manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan dengan optimal, yang dimana semakin efisien dalam penggunaan modal kerja maka semakin baik pula kinerja manajemen perusahaan. Efisiensi penggunaan modal kerja juga untuk keberhasilan jangka panjang dalam mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan. Hal itu seperti yang

dikatakan oleh Syamsudin (2007 : 200) bahwa efisiensi dalam manajemen modal kerja sangat diperlukan untuk keberhasilan jangka panjang dan mencapai tujuan perusahaan yang mana dalam hal ini untuk memperbesar kekayaan bagi pemilik. Keberhasilan jangka panjang sangat dipengaruhi oleh keberhasilan jangka pendek oleh karena itu efisiensi modal kerja itu penting untuk mendorong perusahaan dalam mencapai tujuan jangka pendek.

Adapun kesalahan dalam penggunaan modal kerja akan menyebabkan buruknya kondisi keuangan perusahaan sehingga pendapatan perusahaan akan berkurang atau bisa tidak mendapatkan apa-apa. Maka dengan begitu perusahaan harus mampu mengendalikan modal kerjanya agar tidak terjadi kesalahan yang menyebabkan perusahaan nantinya akan mengalami kekurangan dalam modal kerjanya. Dimana terjadinya kekurangan modal kerja menurut Wijaya (2005 : 93-96) disebabkan oleh :

- 1) Kerugian usaha
- 2) Adanya kerugian luar biasa atau *Extraordinary Losses*. Dimana kerugian luar biasa itu kerugian yang tidak disebabkan oleh operasi rutin sebuah perusahaan
- 3) Kurang baiknya kebijakan deviden
- 4) Penggunaan modal kerja untuk memperoleh aktiva tak lancar
- 5) Naiknya tingkat harga umum

## 5. *Bid Ask Spread*

Menurut Fatmawati dan Asri (1999) *bid ask spread* merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. Sedangkan *bid price* sendiri merupakan harga tertinggi dari saham yang ditawarkan penjual yang kemudian berani dibeli oleh pembeli. *Ask price* merupakan harga terendah dari saham yang ditawarkan oleh penjual. Menurut Atkins (1997) *bid ask spread* merupakan cerminan dari suatu transaksi dimana transaksi itu sendiri bisa terjadi karena adanya pertemuan antara harga permintaan dan harga penawaran. Sedangkan menurut Santoso (2008) *bid ask spread* merupakan fungsi dari biaya transaksi, yang mana fungsi ini ada karena adanya transaksi jual beli. Dari pengertian para ahli diatas dapat disimpulkan bahwa *bid ask spread* merupakan biaya yang terjadi karena adanya suatu transaksi yang mana adanya pertemuan antara harga permintaan dan harga penawaran.

Menurut Ambarwati (2008) apabila membeli saham dengan harga *bid* lebih rendah dibandingkan dengan harga sebelumnya kemudian menjual saham dengan harga *ask* yang lebih tinggi dari harga sebelumnya, modal tersebut yaitu *dealer spread*. Sedangkan jika selisih antara harga tertinggi dengan harga terendah yang terjadi pada saat tertentu, model tersebut yaitu *market spread*.

Semakin besar biaya kepemilikan maka akan semakin besar juga *spread* dan sebaliknya dimana semakin kecil biaya kepemilikan maka akan semakin kecil pula *spread*. Dimana hal itu akan menjadi penting bagi para

investor, karena *bid ask spread* merupakan salah satu komponen biaya. *Bid ask spread* dari perusahaan nantinya diturunkan kepada investor, yang mana artinya biaya dan tingkat kompensasi yang diinginkan perusahaan sebagai perantara dibebankan kepada investor.

Menurut Ratna (2004) *bid ask spread* dibedakan menjadi 2 macam, yaitu :

a. *Quoted Spread*

*Quoted spread* adalah perbedaan antara harga penawaran dan permintaan yang ditawarkan oleh *market maker* kepada pelanggan yang dianggapnya potensial. Adapun juga yang mengatakan bahwa *quoted spread* merupakan perbedaan antara kuota permintaan dan penawaran *dealer* pada waktu tertentu.

b. *Effective Spread* atau *Realized Spread*

*Effective spread* atau *realized spread* adalah perbedaan yang terjadi pada saat *market maker* membayar dan menerima cadangan sekuritasnya atau bisa dikatakan perbedaan rata-rata antara harga *dealer* menjual pada suatu waktu dan ketika *dealer* membeli pada waktu yang lebih awal.

Sedangkan menurut Stoll (1989 : 115) tentang *spread* merupakan teori *quoted spread* dimana dalam *quoted spread* terdapat 3 biaya yang harus dihadapi oleh *dealer*, yaitu :

a. Biaya Pemrosesan Pesanan atau *Order Processing Cost*

Dimana biaya pemrosesan pesanan atau *order processing cost* adalah biaya *dealer* dalam mengatur perdagangan dan menyiapkan segala sesuatu yang berhubungan dengan transaksi. Dalam hal ini biaya pemrosesan terdiri dari administrasi, pelaporan, proses computer, telepon dan lain sebagainya.

b. Biaya Pemilikan Sekuritas atau *Inventory Holding Cost*

Biaya pemilikan sekuritas atau *inventory holding cost* adalah biaya *dealer* ketika membeli persediaan sekuritas. Biaya pemilikan saham juga akan menunjukkan *trade off* antara memiliki terlalu banyak saham dan terlalu sedikit memiliki saham. Dimana banyak sedikitnya saham yang disimpan ditunjukkan oleh perputaran perdagangan saham. Biaya pemilikan saham terbesar berada di *opportunity cost*.

c. Biaya Asimetri Informasi atau *Adverse Information Cost*

Biaya asimetri informasi atau *adverse informasi cost* adalah biaya yang berhubungan dengan informasi yang berada di pasar modal. Biaya asimetri ini timbul karena adanya pihak dari *trader* yang tidak memiliki persamaan informasi dalam hal memhakses informasi.

## **B. Penelitian Terdahulu**

Adapun beberapa hasil penelitian terdahulu yang akan menjadi bahan acuan dalam proposal ini sebagai berikut :

1. Penelitian yang dilakukan oleh Santanu Kumar Ghosh dan Santi Gopal Maji tahun 2004 (Kumar G dan Gopal M, 2004) yang berjudul “*Working capital manajement efficiency : a study on the indian cement industry*”. Alat analisis yang digunakan yaitu *Index working capital management* (PIWCM). Dari hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan industri semen di India menunjukkan belum efisien dalam menerapkan efisiensi modal kerjanya. Persamaan dari penelitian ini dengan yang diteliti oleh peneliti yaitu menggunakan variabel independen yang sama yaitu efisiensi modal kerja. Sedangkan perbedaan dari penelitian ini dengan yang diteliti oleh peneliti yaitu objek perusahaan yang berbeda dimana perusahaan yang diambil dalam penelitian ini tidak melakukan *stock split*.
2. Penelitian yang dilakukan oleh Saradhadevi Anandasayanan tahun 2011 (Anandasayanan, 2011) yang berjudul “*A comparative study on working capital management efficiency of listed trading companies in Sri Langka*”. Alat analisis yang digunakan yaitu *Index working capital management* (PIWCM). Dari hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa pada perusahaan dagang di Sri Langka menunjukkan telah efisien dalam menerapkan efisiensi modal kerjanya. Persamaan dari penelitian ini dengan yang diteliti oleh peneliti yaitu menggunakan variabel independen yang sama yaitu efisiensi modal kerja. Sedangkan perbedaan dari penelitian ini dengan yang diteliti oleh peneliti yaitu objek perusahaan yang berbeda dimana perusahaan yang diambil dalam penelitian ini tidak melakukan *stock split*.

3. Penelitian yang dilakukan oleh Al Azhar A, Emrinaldi Nur DP dan M Alwi Montazeri tahun 2013 (Azhar A, Nur DP dan Alwi M, 2013) yang berjudul “Analisis Abnormal Return Saham, Volume Perdagangan Saham, Likuiditas Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split*”. Alat analisis yang digunakan yaitu uji statistic t. Dari hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa (1) variabel abnormal return saham terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. (2) variabel volume perdagangan saham tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. (3) variabel likuiditas saham terdapat perbedaan yang signifikan, dimana diukur menggunakan indikator *bid ask spread* antara sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. (4) variabel variabilitas tingkat keuntungan saham terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Persamaan dari penelitian ini dengan yang diteliti oleh peneliti yaitu menggunakan *bid ask spread* sebagai indikator perhitungan. Sedangkan perbedaan dari penelitian ini dengan yang diteliti oleh peneliti yaitu dengan menambahkan variabel abnormal return saham, volume perdagangan saham dan variabilitas tingkat keuntungan saham.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Najmy A’la dan Nadia Asandimitra tahun 2016 (A’la N dan Asandimitra N, 2016) yang berjudul “Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman *Stock Split* Tahun 2016”. Alat analisis yang digunakan yaitu *Paired Sample t Test* dan *Wilcoxon Signed Rank Test*. Dari



hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa (1) variabel *abnormal return* tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. (2) variabel *trading volume activity* tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. (3) variabel *bid ask spread* tidak ada perbedaan antara sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. (4) variabel *security retrun variability* tidak terdapat perbedaan antara sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Persamaan dari penelitian ini dengan yang diteliti oleh peneliti yaitu menggunakan variabel *bid ask spread* . Sedangkan perbedaan dari penelitian ini dengan yang diteliti oleh peneliti yaitu dengan menambahkan variabel *abnormal return*, *trading volume activity* dan *security return variability*.

5. Penelitian yang dilakukan oleh Dayana Florencia dan Bonifatius Junianto Wibowo tahun 2018 (Florencia D dan Junianto B, 2018) yang berjudul “Efisiensi Manajemen Modal Kerja Sebelum dan Sesudah Peristiwa Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI”. Alat analisis yang digunakan yaitu *Paired Sample t Test*. Dari hasil analisis data dapat disimpulkan bahwa terdapat perbedaan efisiensi manajemen modal kerja antara sebelum dan sesudah melakukan *stock split*. Persamaan dari penelitian ini dengan yang diteliti oleh peneliti yaitu menggunakan variabel efisiensi modal kerja. Sedangkan perbedaan dari penelitian ini dengan yang diteliti oleh peneliti yaitu tidak ada variabel *bid ask spread* dan tahun yang digunakan yaitu 2013.

**Tabel 2.1**  
**Penelitian-penelitian Terdahulu**

No	Penelitian Terdahulu	Judul Penelitian	Hasil	Alat Analisis	Perbedaan dan Persamaan
1	Kumar dan Gopal (2004)	<i>Working capital manajemnt efficiency : a study on the indian cement industry</i>	Pada perusahaan industry semen di India menunjukkan belum efisien dalam menerapkan efisiensi modal kerjanya	<i>Index working capital managemnt</i> (PIWCM)	Perbedaan : objek dan tahun penelitian serta perusahaan tidak melakukan kebijakan <i>stock split</i> Persamaan : variabel independen yang digunakan efisiensi manajemen modal kerja
2	Anandasayanan (2011)	<i>A comparative study on working capital management efficiency of listed trading companies in Sri Lanka</i>	Pada perusahaan dagang di Sri Lanka menunjukkan telah efisien dalam menerapkan efisiensi modal kerjanya.	<i>Index working capital managemnt</i> (PIWCM)	Perbedaan : objek dan tahun penelitian serta perusahaan tidak melakukan kebijakan <i>stock split</i> Persamaan : variabel independen yang digunakan efisiensi manajemen modal kerja

No	Penelitian Terdahulu	Judul Penelitian	Hasil	Alat Analisis	Perbedaan dan Persamaan
3	Azhar dan Alwi (2013)	Analisis abnormal return saham, volume perdagangan saham, likuiditas saham dan variabilitas tingkat keuntungan saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	Terdapat perbedaan yang signifikan pada abnormal return saham antara periode sebelum dan sesudah <i>stock split</i> Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada aktivitas volume perdagangan saham antara periode sebelum dan sesudah <i>stock split</i> Terdapat perbedaan yang signifikan pada likuiditas saham yang diukur dengan indikator <i>bid ask spread</i> antara periode sebelum dan sesudah <i>stock split</i> Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada variabilitas tingkat keuntungan saham antara periode sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	Uji Statistik t	Perbedaan : variabel independen yang digunakan abnormal return saham, volume perdagangan saham dan variabilitas tingkat keuntungan Persamaan : menggunakan <i>bid ask spread</i> sebagai indikator perhitungan
4	A'la dan	Reaksi pasar	Tidak terdapat	<i>Paired</i>	Perbedaan :

No	Penelitian Terdahulu	Judul Penelitian	Hasil	Alat Analisis	Perbedaan dan Persamaan
	Asandimitra (2016)	terhadap pengumuman <i>stock split</i> tahun 2016	perbedaan abnormal retrun pada periode sebelum dan sesudah pengumuman <i>stock split</i> Tidak terdapat perbedaan <i>trading volume activity</i> pada periode sebelum dan sesudah <i>stock split</i> Tidak terdapat perbedaan <i>bid ask spread</i> pada periode sebelum dan sesudah <i>stock split</i> Tidak terdapat perbedaan <i>security retrun variability</i> pada periode sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	<i>Sample t Test</i> dan <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i>	variabel independen yang digunakan abnormal retrun, <i>trading volume activity</i> dan <i>security return variability</i> Persamaan : variabel independen yang digunakan <i>bid ask spread</i>
5	Florenia dan Junianto (2018)	Efisiensi manajemen modal kerja sebelum dan sesudah peristiwa <i>stock split</i> pada perusahaan yang terdaftar di BEI	Perusahaan telah efisien terutama pada saat perusahaan telah melakukan kebijakan <i>stock split</i>	Uji normalitas dan <i>Paired Sample t-Test</i>	Perbedaan : variabel independen yang digunakan tidak ada <i>bid ask spread</i> serta tahun dan objek penelitian yang berbeda Persamaan :

No	Penelitian Terdahulu	Judul Penelitian	Hasil	Alat Analisis	Perbedaan dan Persamaan
					variabel independen yang digunakan efisiensi manajemen modal kerja

### C. Kerangka Pemikiran Konseptual

Kerangka berfikir adalah hubungan antara variabel yang telah disusun berdasarkan berbagai teori yang telah dideskripsikan dimana teori yang telah dideskripsikan selanjutnya akan dianalisis secara kritis dan sistematis sehingga menghasilkan hubungan antara variabel yang diteliti. Dimana hubungan variabel ini akan dirumuskan sehingga akan menghasilkan hipotesis. Kerangka dalam penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut :

#### 1. Efisiensi modal kerja antara sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Pengelolaan modal kerja yang baik akan menghasilkan kinerja yang baik juga, dimana kinerja perusahaan yang baik akan menghasilkan laba perusahaan yang maksimal yang artinya pengelolaan modal kerjanya telah efisien. Modal kerja yang efisien dapat ditunjukkan dengan perusahaan melakukan kebijakan *stock split* yang mana kebijakan tersebut akan menstabilkan harga saham dari perusahaan tersebut. Perusahaan melakukan *stock split* agar sahamnya tetap stabil di bursa efek.

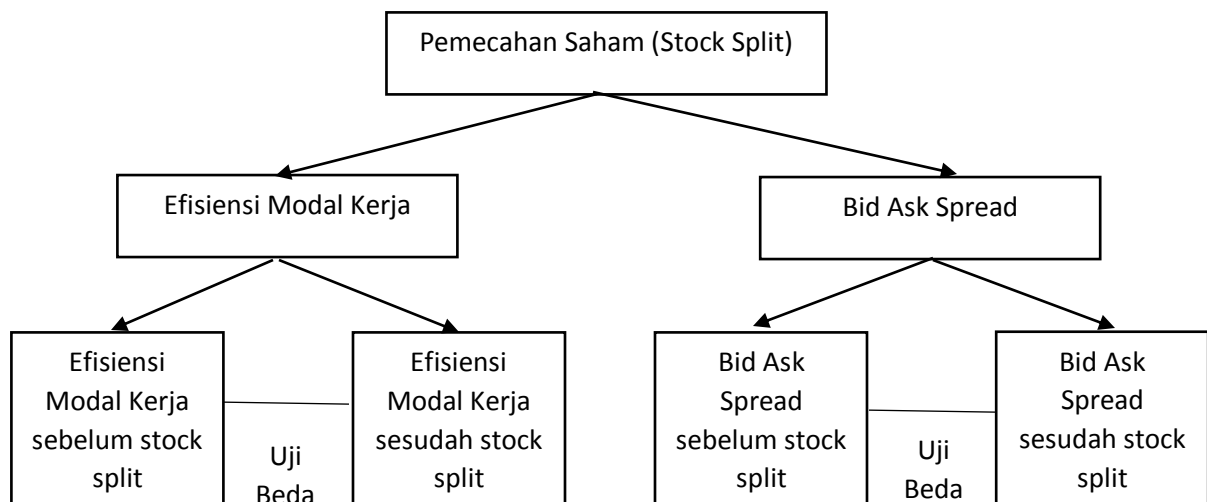
Seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Florencia dan Julianto (2018) dimana perusahaan yang melakukan *stock split* pada tahun 2013 mampu mengelola modal kerjanya berapapun besarnya. Yang mana artinya perusahaan dapat mengoptimalkan modal kerjanya sehingga perusahaan mampu meningkatkan penjualannya, terutama pada saat setelah dilakukan kebijakan *stock split*.

2. *Bid ask spread* antara sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Sebelum dilakukan *stock split* harga saham perusahaan akan tinggi yang menyebabkan saham kurang aktif dipasaran dan *bid ask spread* akan semakin besar. Tetapi pada saat setelah dilakukan *stock split* harga saham perusahaan akan turun yang menyebabkan aktifnya saham perusahaan dan *bid ask spread* akan berkurang. Jika *bid ask spread* berkurang berarti harga jual terendah akan menurun dan harga beli tertinggi akan meningkat sehingga kemungkinan terjadinya transaksi akan lebih besar yang akan meningkatkan likuiditas saham perusahaan (Islamiyahya, 2013)

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Al Azhar A dan M Alwi Montazeri (2013) pada likuiditas saham yang diukur dengan *bid ask spread* menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* tahun 2006 sampai 2010 terdapat perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah dilakukan *stock split*. Hal itu dikarenakan setelah dilakukan *stock split* harga saham yang relatif rendah menarik para investor untuk membeli

saham perusahaan tersebut sehingga likuiditas perusahaan menjadi lebih tinggi setelah melakukan *stock split*.



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Pemikiran**

#### D. Perumusan Hipotesis

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah yang sedang diteliti yang mana kebenaran dari jawaban itu perlu diuji kembali. Dari kerangka diatas dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : Terdapat pengaruh peristiwa *Stock Split* terhadap Efisiensi Modal Kerja

H<sub>2</sub> : Terdapat pengaruh peristiwa *Stock Split* terhadap *Bid Ask Spread*

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **A. Jenis Penelitian**

Penelitian yang akan dilakukan merupakan penelitian yang termasuk dalam kategori event study. Menurut Jogiyanto (2017 : 643) studi peristiwa merupakan studi yang mempelajari reaksi pasar terhadap adanya suatu peristiwa yang informasinya dipublikasikan sebagai pengumuman. Event study sendiri adalah metode untuk mengukur hubungan antara sebelum dan sesudah terjadinya sebuah event. Event study dapat digunakan dalam beberapa penelitian dimana diantaranya dengan adanya sebuah peraturan yang diubah, adanya sebuah krisis ekonomi atau yang berhubungan dengan kebijakan suatu perusahaan diantaranya *Stock Split*.

#### **B. Populasi dan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019. Dimana jumlah sampel terdiri dari 53 perusahaan Industri Barang Konsumsi. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

1. Perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 – 2019
2. Perusahaan melakukan kebijakan *Stock Split* pada tahun 2015 – 2019



3. Perusahaan memiliki data laporan keuangan dan *bid ask spread* dari tahun 2015-2019

Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan dalam pengambilan sampel ini terdapat 9 perusahaan yang akan digunakan dalam penelitian. Sampel dari penelitian ini antara lain :

**Tabel 3. 1**  
**Perusahaan Industri Barang dan Konsumsi yang Melakukan Kebijakan Stock Split Tahun 2015-2019**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal Stock Split	Split Ratio
1	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	03-08-2015	1:2
2	DLTA	Delta Djakarta Tbk	03-11-2015	1:50
3	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	14-06-2016	1:25
4	ICBP	Indofoot CBP Sukses Makmur Tbk	27-07-2016	1:2
5	MYOR	Mayora Indah Tbk	04-08-2016	1:25
6	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	23-08-2016	1:2
7	IIKP	Inti Agri Resources Tbk	19-05-2017	1:10
8	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk	10-08-2017	1:4
9	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	15-08-2017	1:8

Sumber : <http://britama.com/indek.php/catagory/stock/aksikorporasi/stocksplit>

### C. Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

Dalam penelitian variabel yang digunakan yaitu sebagai berikut :

#### 1. Stock Split

Menurut Jogiyanto (2017 : 649) *stock split* merupakan memecah selebar saham menjadi n lembar saham dimana harga perlembar setelah dilakukan *stock split* menjadi  $1/n$  dari harga sebelum dilakukan *stock split*. *Stock split* sendiri dilakukan pada saat harga saham perusahaan sedang tinggi dan peminat dari saham tersebut kurang maka dari itu dilakukan kebijakan *stock split* mana untuk meningkatkan kembali penjualan

saham suatu perusahaan. Dalam penelitian ini yang digunakan yaitu *split up*, yaitu menambah jumlah dari saham yang beredar. Diharapkan dengan *split up* yang dilakukan akan meningkatkan penjualan saham yang mengakibatkan saham akan aktif kembali dalam bursa efek Indonesia.

## 2. Efisiensi Modal Kerja

Efisiensi modal kerja adalah pemanfaatan modal kerja untuk kegiatan operasional perusahaan secara optimal agar perusahaan semakin baik. Dimana dalam penelitian ini untuk mengukur efisiensi modal kerja digunakan rumus *WCM Efficiency* menurut (Bhattacharya, 2007 : 218-220) :

### a. Performance Index (PI<sub>WCM</sub>)

Index ini menunjukkan kualitas penggunaan aset kerja dalam aktifitas operasi terutama dalam hal penjualan. Dimana membandingkan kinerja tahun berjalan dengan kinerja tahun sebelumnya. Yang mana jika index ini nilainya  $\geq 1$  maka kinerja perusahaan baik. Rumus sebagai berikut (Bhattacharya, 2007 : 218) :

$$PI_{WCM} = \frac{I_s \sum_{i=1}^n \frac{W_{i(t-1)}}{W_{it}}}{N}$$

Dimana :

$I_s$  : sales index  $\left(\frac{S_t}{S_{t-1}}\right)$

$W_i$  : individual group of current asset

$N$  : number of current assets group

b. Utilization Index ( $UI_{WCM}$ )

Index ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset lancar secara keseluruhan guna meningkatkan penjualan perusahaan. Yang mana jika index ini nilainya  $\geq 1$  maka menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan modalnya dalam menghasilkan penjualan perusahaan. Rumus sebagai berikut (Bhattacharya, 2007 : 220) :

$$UI_{WCM} = \frac{A_{t-1}}{A_t}$$

Dimana :

$$A : \frac{\text{current assets}}{\text{sales}}$$

c. Efficiency Index ( $EI_{WCM}$ )

Index ini merupakan ukuran efisiensi yang mana menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal kerjanya. Dimana index ini diperoleh dengan mengalikan *Performance Index* dengan *Utilization Index*. Jika hasil perkalian ini nilainya  $\geq 1$  maka menunjukkan perusahaan telah efisien dalam mengelola modal kerjanya. Rumus sebagai berikut (Bhattacharya, 2007 : 220) :

$$EI_{WCM} = PI_{WCM} \times UI_{WCM}$$

3. Bid Ask Spread

*Bid ask spread* yaitu selisih antara *bid spread* dengan *ask spread*. Yang mana untuk menghitung *bid ask spread* dengan menggunakan *bid price* dan *ask price* secara harian karena perubahan likuiditas saham

cenderung drastis sepanjang tahun. Dan rumus dari *bid ask spread* yaitu (Atkins dan Dyl, 1997 : 313) :

$$\text{Spread} = \frac{\text{ask}_{it} - \text{bid}_{it}}{(\text{ask}_{it} + \text{bid}_{it})/2}$$

Dimana :

Spread<sub>it</sub> : Rata-rata presentase bid ask spread dari saham i selama tahun t

Ask<sub>it</sub> : Harga jual terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham i pada bulan t

Bid<sub>it</sub> : Harga beli tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham i pada bulan t

#### **D. Metode Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Dimana data kuantitatif menurut Suliyanto (2018 : 155) merupakan data yang dinyatakan dalam bentuk angka. Berdasarkan sumber data yang digunakan oleh penulis merupakan data sekunder. Dimana data sekunder merupakan data yang tidak dikumpulkan sendiri oleh peneliti melainkan diperoleh melalui website tertentu. Data-data tersebut meliputi :

1. Nama perusahaan yang melakukan *Stock Split* pada tahun 2015-2019
2. Tanggal perusahaan melakukan *Stock Split*
3. Penutupan harga saham harian perusahaan yang melakukan *Stock Split*
4. Laporan keuangan perusahaan
5. *Bid ask spread* perusahaan

Penelitian ini menggunakan data sekunder dimana pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi. Dimana dokumentasi yang berhubungan *Stock Split*, seperti nama perusahaan yang melakukan *Stock Split*, tanggal pengumuman *Stock Split*, jumlah besaran pemecahan *Stock Split*, nilai saham sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *Stock Split* serta data yang berhubungan kriteria dimana peneliti akan menggunakan data dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

## **E. Teknik Analisis Data dan Uji Hipotesis**

### **1. Uji Normalitas Data**

Dalam uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam hal ini regresi, variabel pengganggu atau bisa disebut residual memiliki distribusi yang normal. Karena seperti diketahui bahwa dalam uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual akan mengikuti nilai normal. Jika asumsi ini tidak berkesinambungan maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah kecil (Ghozali, 2016 : 154).

Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji statistik, yaitu dengan analisis uji statistik non parametrik *one sample kolmogorov smirnov*. Ketentuan pengambilan keputusan pada uji *one sample kolmogorov smirnov* adalah bahwa jika probabilitas signifikansi di bawah 0,05 berarti data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku, berarti data tersebut tidak normal. Sebaliknya jika signifikansi di atas 0,05 berarti data yang akan diuji mempunyai perbedaan

yang signifikan dengan data normal baku, berarti data tersebut normal (Ghozali, 2016:140)

## 2. Uji Beda Rata-Rata

Uji ini digunakan untuk menguji perbedaan sample yang berpasangan. Dimana sampel berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua perilaku yang berbeda dimana sebelum dan sesudah. Dengan langkah-langkah sebagai berikut :

- a. Menyusun formulasi  $H_0$  dan  $H_1$

$H_0 : \mu_1 = \mu_2$  artinya tidak ada perbedaan yang signifikan

$H_1 : \mu_1 \neq \mu_2$  artinya ada perbedaan yang signifikan

- b. Menentukan *level of significant* sebesar 5% atau 0,05

- c. Kriteria Pengujian

$H_0$  diterima apabila  $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$

$H_0$  ditolak apabila  $t_{hitung} > t_{tabel}$  atau  $t_{hitung} < -t_{tabel}$

- d. Perhitungan

Dasar rumus (Jogiyanto, 2013 : 214) :

$$t = \frac{\bar{D}}{S_D \sqrt{n}}$$

dengan :

$$\bar{D} = \frac{\sum D}{n}$$

$$S_D = \sqrt{\frac{\sum D^2 - \frac{(\sum D)^2}{n}}{n-1}}$$

Dimana :

D : Nilai rata-rata sampel ke-1

$\bar{D}$  : Perbedaan nilai rata-rata dua sampel

$S_D$  : Perbedaan rata-rata standar deviasi dua sampel

n : Jumlah observasi dalam ke-1 atau sampel ke-2

e. Kesimpulan

## **BAB IV**

### **HASIL DAN PEMBAHASAN**

#### **A. Gambaran Umum**

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019 yang melakukan kebijakan *Stock Split* pada tahun 2015 – 2019. Subjek penelitiannya adalah laporan tahunan perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019 yang datanya diambil langsung dari website Bursa Efek Indonesia yang melakukan stock split saham sebanyak 9 perusahaan. Berikut ini adalah gambaran perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini :

##### **1. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk**

Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (sebelumnya Cahaya Kalbar Tbk) (CEKA) didirikan 03 Februari 1968 dengan nama CV Tjahaja Kalbar dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk merupakan perusahaan dibawah Grup Wilmar International Limited. Wilmar International Limited adalah sebuah perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Singapura. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan CEKA meliputi bidang industri makanan berupa industri minyak nabati (minyak kelapa sawit beserta produk-produk turunannya), biji tengkawang, minyak tengkawang dan minyak nabati spesialitas untuk industri makanan & minuman; bidang



perdagangan lokal, ekspor, impor, dan berdagang hasil bumi, hasil hutan, berdagang barang-barang keperluan sehari-hari. Saat ini produk utama yang dihasilkan CEKA adalah Crude Palm Oil (CPO) dan Palm Kernel serta turunannya. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk melakukan stock split pada tanggal 3 Agustus 2015 dengan rasio stock split 1:2.

## 2. Delta Djakarta Tbk

Delta Djakarta Tbk (DLTA) didirikan tanggal 15 Juni 1970 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1933. Kantor pusat DLTA dan pabriknya berlokasi di Jalan Inspeksi Tarum Barat, Bekasi Timur – Jawa Barat. DLTA merupakan salah satu anggota dari San Miguel Group, Filipina. Induk usaha DLTA adalah San Miguel Malaysia (L) Private Limited, Malaysia. Sedangkan Induk usaha utama DLTA adalah Top Frontier Investment Holdings, Inc, berkedudukan di Filipina. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan DLTA yaitu terutama untuk memproduksi dan menjual bir pilsener dan bir hitam dengan merek “Anker”, “Carlsberg”, “San Miguel”, “San Mig Light” dan “Kuda Putih”. DLTA juga memproduksi dan menjual produk minuman non-alkohol dengan merek “Sodaku”. Delta Djakarta Tbk melakukan stock split pada tanggal 3 Nopember 2015 dengan rasio stock split 1:50.

## 3. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk atau dikenal dengan nama HM Sampoerna Tbk (HMSP) didirikan tanggal 27 Maret 1905 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1913 di Surabaya sebagai industri

rumah tangga. Kantor pusat HMSP berlokasi di Jl. Rungkut Industri Raya No. 18, Surabaya. HM Sampoerna memiliki 5 pabrik, yakni: dua pabrik Sigaret Kretek Mesin (SKM) di Pasuruan dan Karawang serta lima pabrik Sigaret Kretek Tangan (SKT) dengan lokasi sebagai berikut: tiga pabrik di Surabaya serta masing-masing satu pabrik di Malang dan Probolinggo. Sampoerna bermitra dengan 38 Mitra Produksi Sigaret (MPS). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan HMSP meliputi manufaktur dan perdagangan rokok serta investasi saham pada perusahaan-perusahaan lain. Merek-merek rokok HM Sampoerna, antara lain: A Mild, Dji Sam Soe, Sampoerna Kretek, U mild dan mendistribusikan Marlboro. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk melakukan stock split pada tanggal 14 Juni 2016 dengan rasio stock split 1:25.

#### 4. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. ICBP merupakan hasil pengalihan kegiatan usaha Divisi Mi Instan dan Divisi Penyedap Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), pemegang saham pengendali. Induk usaha dari Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah INDF, dimana INDF memiliki 80,53% saham yang ditempatkan dan disetor penuh ICBP, sedangkan induk usaha terakhir dari ICBP adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari, antara lain, produksi mi dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit,

makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan.

Merek-merek yang dimiliki Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, antara lain: untuk produk Mi Instan (Indomei, Supermi, Sarimi, Sakura, Pop Mie, Pop Bihun dan Mi Telur Cap 3 Ayam), Dairy (Indomilk, Enaak, Tiga Sapi, Kremer, Orchid Butter, Indoeskrim dan Milkuat), penyedap makan (bumbu Racik, Freiss, Sambal Indofood, Kecap Indofood, Maggi, Kecap Enak Piring Lombok, Bumbu Spesial Indofood dan Indofood Magic Lezat), Makanan Ringan (Chitato, Chiki, JetZ, Qtela, Cheetos dan Lays), nutrisi dan makanan khusus (Promina, Sun, Govit dan Provita). Indofood CBP Sukses Makmur Tbk melakukan stock split pada tanggal 27 Juli 2016 dengan rasio stock split 1:2.

##### 5. Mayora Indah Tbk

Mayora Indah Tbk (MYOR) didirikan 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Mayora Indah Tbk, yaitu PT Unita Branindo (32,93%), PT Mayora Dhana Utama (26,14%) dan Jogi Hendra Atmadja (25,22%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Mayora adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini, Mayora menjalankan bidang usaha industri biskuit (Roma, Danisa, Royal Choice, Better, Muuch Better, Slai O Lai, Sari Gandum, Sari Gandum Sandwich, Coffeejoy,

Chees'kress.), kembang gula (Kopiko, KIS, Tamarin dan Juizy Milk), wafer (beng beng, Astor, Roma), coklat (Choki-choki), kopi (Torabika dan Kopiko) dan makanan kesehatan (Energen) serta menjual produknya di pasar lokal dan luar negeri. Mayora Indah Tbk melakukan stock split pada tanggal 4 Agustus 2016 dengan rasio stock split 1:25.

#### 6. Kedaung Indah Can Tbk

Kedaung Indah Can Tbk (KICI) didirikan tanggal 11 Januari 1974 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tanggal 1974. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Kedaung Indah Can Tbk adalah PT Kedawung Subur (pengendali) (43,62%), DK Lim & Sons Investment Pte. Ltd. (pengendali) (31,40%) dan UOB KayHian Pte Ltd (8,04%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan KICI meliputi industri peralatan dapur dari logam dan produk sejenis serta industri kaleng dan produk sejenis. Produk-produk yang dihasilkan KICI adalah alat rumah tangga berlapis enamel dan kaleng untuk kemasan (biskuit, bedak, dan lain lain). Kedaung Indah Can Tbk melakukan stock split pada tanggal 23 Agustus 2016 dengan rasio stock split 1:2.

#### 7. Inti Agri Resources Tbk

Inti Agri Resources Tbk (dahulu Inti Kapuas Arowana Tbk) (IIKP) didirikan tanggal 16 Maret 1999 dengan nama PT Inti Indah Karya Plasindo dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1999. Kantor pusat IIKP terletak di Puri Britania Blok T7, No. B27-29, Kembangan Selatan, Kembangan, Jakarta Barat 11610 – Indonesia.

Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan IIKP terutama bergerak dalam bidang perikanan, perdagangan, industri dan perkebunan. Saat ini, kegiatan usaha IIKP adalah penangkaran ikan, pembudidayaan dan perdagangan ikan arowana super red dengan merek dagang ShelookRED. Inti Agri Resources Tbk melakukan stock split pada tanggal 19 Mei 2017 dengan rasio stock split 1:10.

#### **8. Ultra Jaya Milk Industry Tbk**

Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) didirikan tanggal 2 Nopember 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada awal tahun 1974. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Ultrajaya bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman, dan bidang perdagangan. Di bidang minuman Ultrajaya memproduksi rupa-rupa jenis minuman seperti susu cair, sari buah, teh, minuman tradisional dan minuman kesehatan, yang diolah dengan teknologi UHT (Ultra High Temperature) dan dikemas dalam kemasan karton aseptik. Di bidang makanan Ultrajaya memproduksi susu kental manis, susu bubuk, dan konsentrat buah-buahan tropis. Ultrajaya memasarkan hasil produksinya dengan cara penjualan langsung (direct selling), melalui pasar modern (modern trade). Penjualan langsung dilakukan ke toko-toko, P&D, kios-kios, dan pasar tradisional lain dengan menggunakan armada milik sendiri. Penjualan tidak langsung dilakukan melalui agen/ distributor yang tersebar di seluruh wilayah kepulauan Indonesia. Perusahaan juga melakukan penjualan ekspor ke beberapa negara.

Merek utama dari produk-produk Ultrajaya, antara lain: susu cair (Ultra Milk, Ultra Mimi, Susu Sehat, Low Fat Hi Cal), teh (Teh Kotak dan Teh Bunga), minuman kesehatan dan lainnya (Sari Asam, Sari Kacang Ijo dan Coco Pandan Drink), susu bubuk (Morinaga, diproduksi untuk PT Sanghiang Perkasa yang merupakan anak usaha dari Kalbe Farma Tbk (KLBF)), susu kental manis (Cap Sapi) dan konsentrat buah-buahan (Ultra) serta Perjanjian Produksi dengan Unilever Indonesia Tbk (UNVR) untuk memproduksi dan mengemas minuman UHT dengan merk dagang Buavita dan Go-Go. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk melakukan stock split pada tanggal 10 Agustus 2017 dengan rasio stock split 1:4.

#### **9. Bumi Teknokultura Unggul Tbk**

Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) didirikan 06 Juni 2001 dan mulai melakukan kegiatan komersialnya pada bulan Juni 2001. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Bumi Teknokultura Unggul Tbk, yaitu: Golden Harvest Cocoa Ltd (47,52%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan BTEK adalah bergerak dalam bidang bioteknologi pertanian, Hak Pengelolaan Hutan (HPH), Hutan Tanam Industri (HTI) dan perdagangan. Saat ini, kegiatan usaha utama BTEK adalah industri pengolahan biji kakao (lemak kakao, padatan kakao dan bubuk kakao). Bumi Teknokultura Unggul Tbk (BTEK) melakukan stock split pada tanggal 15 Agustus 2017 dengan rasio stock split 1:8

**Tabel 4.1**  
**Perusahaan Industri Barang dan Konsumsi yang Melakukan**  
**Kebijakan Stock Split Tahun 2015-2019 beserta tanggal dan besaran**  
**ratio pemecahan**

No	Kode Saham	Nama Perusahaan	Tanggal Stock Split	Split Ratio
1	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	03-08-2015	1:2
2	DLTA	Delta Djakarta Tbk	03-11-2015	1:50
3	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	14-06-2016	1:25
4	ICBP	Indofoot CBP Sukses Makmur Tbk	27-07-2016	1:2
5	MYOR	Mayora Indah Tbk	04-08-2016	1:25
6	KICI	Kedaung Indah Can Tbk	23-08-2016	1:2
7	IIKP	Inti Agri Resources Tbk	19-05-2017	1:10
8	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk	10-08-2017	1:4
9	BTEK	Bumi Teknokultura Unggul Tbk	15-08-2017	1:8

Sumber: <http://britama.com/indek.php/catagory/stock/aksikorporasi/stocksplit>

## B. Hasil Penelitian

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan informasi mengenai data-data penelitian yaitu efisiensi modal kerja dan *bid ask spread*.

#### a. Efisiensi Modal kerja

Efisiensi merupakan rasio antara *output* dan *input*. Suatu perusahaan dikatakan efisien jika mampu menghasilkan *output* lebih banyak dari pada *input* yang dikeluarkan. Efisiensi modal kerja menunjukkan bahwa manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan dengan optimal, yang dimana semakin efisien dalam penggunaan modal kerja maka semakin baik pula kinerja manajemen perusahaan. Efisiensi penggunaan modal kerja juga untuk keberhasilan

jangka panjang dalam mencapai tujuan perusahaan secara keseluruhan.

**Tabel 4.2**  
**Data Efisiensi Modal Kerja**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Efisiensi_sebelum	18	,27700	13,44100	1,4868333	3,03916527
Efisiensi_sesudah	18	,07700	8,85800	1,3279444	1,98718022
Valid N (listwise)	18				

Berdasarkan tabel di atas diperoleh informasi mengenai efisiensi modal kerja perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019 yang melakukan *stock split*. Sebelum melakukan *stock split*, rata-rata efisiensi modal kerja adalah sebesar 1,48685 % dengan efisiensi modal kerja tertinggi sebesar 13,441 % dan efisiensi modal kerja terendah sebesar 0,277 %. Sesudah melakukan *stock split*, rata-rata efisiensi modal kerja adalah sebesar 1,3279 % dengan efisiensi modal kerja tertinggi sebesar 8,85800 % dan efisiensi modal kerja terendah sebesar 0,077 %.

*b. Bid Ask Spread*

*Bid ask spread* merupakan selisih antara *bid price* dengan *ask price*. Sedangkan *bid price* sendiri merupakan harga tertinggi dari saham yang ditawarkan penjual yang kemudian berani dibeli oleh pembeli. Menurut Atkins (1997) *bid ask spread* merupakan cerminan dari suatu transaksi dimana transaksi itu sendiri bisa terjadi karena adanya pertemuan antara harga permintaan dan harga penawaran.



**Tabel 4.3**  
**Data Bid Ask Spread**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BidAsk_Sebelum	6	,03100	,06500	,0440000	,01596246
BisAsk_Sesudah	6	,01000	2,14900	1,0456667	,93160220
Valid N (listwise)	6				

Berdasarkan tabel di atas diperoleh informasi mengenai *bid ask spread* perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019 yang melakukan *stock split*. Sebelum melakukan *stock split*, rata-rata *bid ask spread* adalah sebesar 0,044 dengan *bid ask spread* tertinggi sebesar 0,065 dan *bid ask spread* terendah sebesar 0,031. Sesudah melakukan *stock split*, rata-rata *bid ask spread* adalah sebesar 1,04567 dengan *bid ask spread* tertinggi sebesar 2,149 dan *bid ask spread* terendah sebesar 0,01.

## 2. Uji Normalitas Data

Dalam uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam hal ini regresi, variabel pengganggu atau bisa disebut residual memiliki distribusi yang normal. Karena seperti diketahui bahwa dalam uji t dan F mengasumsikan bahwa nilai residual akan mengikuti nilai normal. Jika asumsi ini tidak berkesinambungan maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah kecil (Ghozali, 2016 : 154). Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan uji statistik, yaitu dengan analisis uji statistik non parametrik *one sample kolmogorov smirnov*. Ketentuan pengambilan keputusan pada uji *one sample kolmogorov smirnov* adalah bahwa jika

probabilitas signifikansi di bawah 0,05 berarti data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku, berarti data tersebut tidak normal. Sebaliknya jika signifikansi di atas 0,05 berarti data yang akan diuji mempunyai perbedaan yang signifikan dengan data normal baku, berarti data tersebut normal (Ghozali, 2016:140).

**Tabel 4.4**  
**Uji Normalitas Data**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Bid_Ask_Spread	Efisiensi_ModalKerja
N		12	36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,5448	,8796
	Std. Deviation	,81746	,63777
Most Extreme Differences	Absolute	,388	,174
	Positive	,388	,174
	Negative	-,256	-,141
Kolmogorov-Smirnov Z		1,344	1,044
Asymp. Sig. (2-tailed)		,054	,226

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan hasil perhitungan diperoleh nilai signifikansi *kolmogorov smirnov* dengan unstandardized residual pada variabel efisiensi modal kerja diperoleh nilai sebesar 0,226 sedangkan nilai signifikansi *kolmogorov smirnov* dengan unstandardized residual pada variabel *bid ask spread* diperoleh nilai sebesar 0,054. Perbandingan antara *probability* dengan standar signifikansi yang sudah ditentukan diketahui bahwa nilai *probability* variabel efisiensi modal kerja dan variabel *bid ask spread* lebih besar dari 0,05. Sehingga menunjukkan bahwa distribusi data dalam penelitian ini normal.

### 3. Uji Beda Dua Rata-Rata

Uji ini digunakan untuk menguji perbedaan sampel yang berpasangan. Dimana sampel berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami dua perilaku yang berbeda dimana sebelum dan sesudah peristiwa stock split.

#### a. Pengaruh peristiwa *Stock Split* terhadap Efisiensi Modal Kerja

Hasil penelitian yang telah dilakukan diperoleh data yang telah dihitung menggunakan uji statistik normalitas dan mendapatkan hasil bahwa data terdistribusi normal, oleh karena itu dilanjutkan dengan *uji paired sample t-test*.

**Tabel 4.5**  
**Uji Beda Dua Rata-Rata Efisiensi Modal Kerja Sebelum dan Sesudah *Stock Split***

#### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Efisiensi_sebelum	1,4868333	18	3,03916527	,71633812
	Efisiensi_sesudah	1,3279444	18	1,98718022	,46838287

#### Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference			
					Lower	Upper		
Pair 1	Efisiensi_sebelum - Efisiensi_sesudah	,1588889	3,08612092	,72740568	-1,37580	1,693581	,218	,830

Dari data di atas dapat diketahui bahwa rata-rata efisiensi modal kerja sebelum *stock split* adalah 1,48685. Sedangkan rata-rata efisiensi modal kerja sesudah *stock split* adalah 1,32795. Berdasarkan hasil

analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,830 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan efisiensi modal kerja sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* sehingga hipotesis pertama yang menyatakan “Terdapat pengaruh peristiwa *Stock Split* terhadap Efisiensi Modal Kerja” ditolak kebenarannya.

b. Pengaruh peristiwa *Stock Split* terhadap *Bid Ask Spread*

Hasil penelitian yang telah dilakukan diperoleh data yang telah dihitung menggunakan uji statistik normalitas dan mendapatkan hasil bahwa data terdistribusi normal, oleh karena itu dilanjutkan dengan *uji paired sample t-test*.

**Tabel 4.6**  
**Uji Beda Dua Rata-Rata *Bid Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split***

**Paired Samples Statistics**

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	BidAsk_Sebelum	,0440000	6	,01596246	,00651665
	BisAsk_Sesudah	1,0456667	6	,93160220	,38032501

**Paired Samples Test**

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	BidAsk_Sebelum - BisAsk_Sesudah	-1,00167	,94514415	,38585348	-1,99353	-,009799	-2,596	5	,048

Dari data di atas dapat diketahui bahwa rata-rata *bid ask spread* sebelum *stock split* adalah 0,044. Sedangkan rata-rata *bid ask spread*

sesudah *stock split* adalah 1,04567. Berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,048 < 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan *bid ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* sehingga hipotesis kedua yang menyatakan “Terdapat pengaruh peristiwa *Stock Split* terhadap *bid ask spread* ” diterima kebenarannya.

### C. Pembahasan

#### 1. Efisiensi modal kerja antara sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS versi 22 diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,830 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan efisiensi modal kerja sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* sehingga hipotesis pertama yang menyatakan “terdapat pengaruh peristiwa *stock split* terhadap efisiensi modal kerja” ditolak kebenarannya.

Pengelolaan modal kerja yang baik akan menghasilkan kinerja yang baik juga, dimana kinerja perusahaan yang baik akan menghasilkan laba perusahaan yang maksimal yang artinya pengelolaan modal kerjanya telah efisien. Modal kerja yang efisien dapat ditunjukkan dengan perusahaan melakukan kebijakan *stock split* yang mana kebijakan tersebut akan menstabilkan harga saham dari perusahaan tersebut. Perusahaan melakukan *stock* agar sahamnya tetap stabil di bursa efek.

Penelitian ini membuktikan bahwa *stock split* tidak berpengaruh terhadap efisiensi manajemen modal kerja. Hal tersebut dikarenakan

manajemen modal kerja yang efisien terjadi karena dana yang tersedia untuk memenuhi kebutuhan modal kerja perusahaan telah dikelola dengan optimal, tanpa ada yang mengganggu, baik itu sebelum maupun sesudah dilakukan kebijakan *stock split*. Dengan kebijakan *stock split*, peningkatan modal saham akibat kenaikan penjualan saham telah dipergunakan sepenuhnya untuk membiayai peningkatan penjualan. Hal itu menandakan bahwa manajemen modal kerja perusahaan tetap efisien baik sebelum adanya *stock split* maupun sesudah adanya kebijakan *stock split*.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Florencia dan Wibowo (2018) yang membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan efisiensi manajemen modal kerja antara sebelum maupun sesudah dilakukan *stock split*.

## 2. *Bid ask spread* antara sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*

Berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS SPSS versi 22 diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,048 < 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan *bid ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* sehingga hipotesis kedua yang menyatakan “terdapat pengaruh peristiwa *stock split* terhadap *bid ask spread* ” diterima kebenarannya.

Sebelum dilakukan *stock split* harga saham perusahaan akan tinggi yang menyebabkan saham kurang aktif dipasaran dan *bid ask spread* akan semakin besar. Tetapi pada saat setelah dilakukan *stock split*

harga saham perusahaan akan turun yang menyebabkan aktifnya saham perusahaan dan *bid ask spread* akan berkurang. Jika *bid ask spread* berkurang berarti harga jual terendah akan menurun dan harga beli tertinggi akan meningkat sehingga kemungkinan terjadinya transaksi akan lebih besar yang akan meningkatkan likuiditas saham perusahaan (Islamiyahya, 2013). Penelitian ini membuktikan bahwa peristiwa *Stock Split* berpengaruh terhadap *bid ask spread*. Hal itu dikarenakan setelah dilakukan *stock split* harga saham yang relatif rendah menarik para investor untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga likuiditas perusahaan menjadi lebih tinggi setelah melakukan *stock split*

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Al Azhar A dan M Alwi Montazeri (2013) pada likuiditas saham yang diukur dengan *bid ask spread* menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan kebijakan *stock split* tahun 2006 sampai 2010 terdapat perbedaan yang signifikan antara periode sebelum dan sesudah dilakukan *stock split*.

## BAB V

### KESIMPULAN DAN SARAN

#### A. Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil penelitian pada bab terdahulu, maka dalam penelitian ini dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,830 > 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan efisiensi modal kerja sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* sehingga hipotesis pertama yang menyatakan “Terdapat pengaruh peristiwa *Stock Split* terhadap Efisiensi Modal Kerja” ditolak kebenarannya.
2. Berdasarkan hasil analisis uji beda dua rata-rata dengan menggunakan SPSS diperoleh nilai signifikansi sebesar  $0,048 < 0,05$ . Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ada perbedaan *bid ask spread* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split* sehingga hipotesis kedua yang menyatakan “Terdapat pengaruh peristiwa *Stock Split* terhadap *bid ask spread* ” diterima kebenarannya.



## B. Saran

Berdasarkan hasil penelitian maka ada beberapa saran kepada pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu :

1. Bagi perusahaan *go public* yang melakukan kebijakan *corporate action* seperti *stock split*, dalam melakukan kebijakan *stock split* hendaknya didukung dengan peningkatan informasi adanya *stock split* sesuai dengan signaling teori sehingga investor akan mudah mengetahui, dengan demikian likuiditas saham perusahaan akan mengalami peningkatan yang signifikan. Kemudian perlu didukung dengan strategi pemecahan saham yang sesuai dengan apa yang diharapkan investor seperti saham yang dapat meningkatkan return yang dinikmati investor dan dapat menurunkan volatilitas return saham perusahaan.
2. Bagi investor sebaiknya melakukan investasi pada perusahaan emiten yang memiliki efisiensi modal kerja tinggi. Hal tersebut dikarenakan pada perusahaan yang efisiensi modal kerjanya tinggi selalu menghasilkan laba yang tinggi. Sehingga hal itu menyebabkan dividen yang dibagikan meningkat.
3. Bagi peneliti yang akan datang sebaiknya melakukan analisis yang sama dengan menambah sampel, periode waktu, dan rasio kinerja keuangan lainnya.
4. Penelitian ini memberikan implikasi kebijakan bagi perusahaan emiten bahwa sebelum melakukan *stock split* sebaiknya mempertimbangkan nilai harga saham di pasar sekunder. Jika harga saham masih dalam kisaran yang wajar, maka *stock split* belum perlu dilakukan, namun jika dirasa

telah mahal yang menyebabkan likuiditas saham menurun, maka stock split baik dilakukan agar dapat meningkatkan frekuensi perdagangan saham perlu dipertimbangkan adanya event lain untuk menguji perbedaan kinerja saham dan volume perdagangan.

## DAFTAR PUSTAKA

- A'la N dan Asandimitra N. (2016). Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Stock Split Tahun 2016. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*. Vol 5 No 3 Hal 1-14.
- Adimas K, Aloysius. (2016). Analisis Perbedaan Likuiditas Saham, Harga Saham, dan Retrun Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split (Studi Pada Perusahaan Go Public Yang Melakukan Stoc Split Periode 2011-2014. Vol 6 No 3 Hal 346
- Ambarwati, Sri Dwi Ari. (2008). Pengaruh Return Saham, Volum Perdagangan Saham dan Varian Return Saham terhadap Bid Ask Spread Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45 Tahun 2003-2005. *Jurnal Siasat Bisnis* Vol 12 No 1 Hal 27-38
- Amirillah. Afif. (2014). Efisiensi Perbankan Syariah di Indonesia. *Jurnal Of Economics and Policy*
- Anandasayana, S. (2011). A comparative study on working capital management efficiency of listed trading companies in Sri Langka
- Atkins, Allen B. dan Dyl, Edward. (1997). Transaction Cost and Holding Period For Common Stock. *The Journal of Finance* Vol III
- Azhar A dan Alwi M. (2013). Analisis Abnormal Return Saham, Volume Perdagangan Saham, Likuiditas Saham dan Variabilitas Tingkat Keuntungan Saham Sebelum dan Sesudah Stock Split. *Jurnal Ekonomi Universitas Riau*
- Brighm, Eugene F. dan Joel F. Houtsom. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Penerjemah Yulianto. A. Jakarta : Salemba Empat
- Bhattacharya, H. (2007). *Total Management by Ratios*. New Delhi : Sage Publication India Pvt Ltd
- Fatmawati dan Asri. (1999). Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Saham Yang Diukur Dengan Besarnya Bid Ask Spread di BEJ. Tesis Studi Akutansi UGM
- Florenzia D dan Junianto W, Bonifatius. (2018). Efisiensi Manajemen Modal Kerja Sebelum dan Sesudah Peristiwa Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akutansi dan Perpajakan Universitas Katolik Soegijaprana* Vol 1 No 2 Hal 221-240

- Hendrawati, Ernie. (2007). Pengujian Efisiensi Pasar Modal atas Peristiwa Pengumuman Stock Split Periode Tahun 2005-2006 di Bursa Efek Jakarta. ISSN 1411-9366
- Hidayat. Rahmat. (2011). Kajian Efisiensi Perbankan Syariah di Indonesia. Riset Bisnis dan Manajemen
- Ghozali. Imam. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Islamiyahya, Hanif Prakoso. (2013). Pengaruh Kebijakan Stock Split Terhadap Abnormal Return, Volume Perdagangan Saham, dan Bid Ask Spread Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Vol 3 No 3 Hal 1-10
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta : BPFE
- Jogiyanto. (2013). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Yogyakarta : BPFE
- Jumingan. (2006). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Bumi Aksara
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Bumi Aksara
- Kumar G, Santanu dan Gopal M, Santi. (2004). Working capital manajemnt efficiency : a study on the indian cement industry
- Latifah, Nurul. (2008). Analisis Stock Split Terhadap Perubahan Laba. Fokus Ekonomi. Vol 3 No. 1.
- Melewar, TC. (2008). *Facets of Corporate Identity, Communications and Reputations*. New York : Routledge
- Muharam, Harum dan Puvitasari, Rizki. 2007. Analisis Perbandingan Efisiensi Bank Syariah di Indonesia Dengan Metode Data Envelopment Analysis. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam Vol 2 No 3 Hal 85
- Munawir, S. (2001). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty
- Pancawati, Sri dan Kadek, Reni. (2012). Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Secara Keputusan : Analisis Pengumuman Stock Split

- Ratna, Anita Rahardjo. (2004). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Bid Ask Spread (Studi Kasus Pada Perusahaan Non Financial Yang Go Public di Bursa Efek Jakarta). Tesis. Semarang : Universitas Diponegoro
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-Dasar Pembelajaran Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE
- Samsul, M. (2006). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta : Erlangga
- Santoso, E.B. (2008). Analisis Pengaruh Transaction Cost Terhadap Holding Period Saham Biasa. *Jurnal Riset Akutansi dan Keuangan*
- Stoll. (1989). Inferring the Component of the Bid Ask Spread : Theory and Empirical Tests. *Journal of Finance*
- Sugiyono. (2011). *Statistik Nonparametris Untuk Penelitian*. Bandung : Alfabeta
- Suliyanto. (2018). *Metode Penelitian Bisnis Untuk Skripsi, Tesis & Disertasi*. Yogyakarta : Andi
- Susilo D, Bambang. (2009). *Pasar Modal*. Yogyakarta : UPP STIM YKPN
- Syamsudin, Lukman. (2007). *Manajemen Keuangan : Konsep Aplikasi Dalam Perencanaan Pengawasan dan Pengambilan Keputusan*
- Tobing T. L dan Praptono W. A (2014). Analisis Dampak Stock Split Terhadap Saham dan Volume Perdagangan Pada Perusahaan Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan Vol. 2 No 7*
- Wijaya, Amin. (2005). *Dasar-Dasar Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Rineka Cipta.

## Lampiran 1

## Data Harga Saham Wilmar Cahaya Indonesia Tbk

Date	Open	High	Low	Close*	Adj Close**	Volume
Aug 10, 2015	695.00	695	695	695.00	578.29	-
Aug 07, 2015	700.00	700	660	695.00	578.29	1,6
Aug 06, 2015	700.00	700	700	700.00	582.45	7,4
Aug 05, 2015	680.00	705	680	690.00	574.13	11,6
Aug 04, 2015	710.00	710	685	690.00	574.13	10,5
Aug 03, 2015	700.00	705	685	685.00	569.97	85,4
Aug 03, 2015	<b>1/2 Stock Split</b>					
Jul 31, 2015	700.00	700	675	675.00	561.65	33,4
Jul 30, 2015	667.50	667,5	667,5	667.50	555.41	600
Jul 29, 2015	662.50	670	662,5	667.50	555.41	36,2
Jul 28, 2015	675.00	675	525	655.00	545.01	17,6
Jul 27, 2015	655.00	655	655	655.00	545.01	-
Jul 24, 2015	670.00	670	655	655.00	545.01	13,2

## Lampiran 2

## Data Harga Saham Delta Djakarta Tbk

Date	Open	High	Low	Close*	Adj Close**	Volume
Nov 10, 2015	5,450.00	5.850,00	5.150,00	5,525.00	4,795.31	29,4
Nov 09, 2015	5,900.00	5.900,00	5.650,00	5,650.00	4,903.80	24,5
Nov 06, 2015	5,900.00	6.250,00	5.800,00	6,000.00	5,207.57	66,7
Nov 05, 2015	6,600.00	6.700,00	6.200,00	6,200.00	5,381.16	36,5
Nov 04, 2015	5,900.00	6.825,00	5.900,00	6,600.00	5,728.33	115
Nov 03, 2015	5,400.00	5.900,00	5.375,00	5,875.00	5,099.08	63,2
Nov 03, 2015	<b>1/50 Stock Split</b>					
Nov 02, 2015	5,340.00	5.400,00	5.340,00	5,400.00	4,686.82	45
Oct 30, 2015	5,100.00	5.300,00	5.100,00	5,300.00	4,600.02	135
Oct 29, 2015	5,102.00	5.102,00	5.102,00	5,102.00	4,428.17	-
Oct 28, 2015	5,100.00	5.102,00	5.100,00	5,102.00	4,428.17	20
Oct 27, 2015	5,000.00	5.000,00	5.000,00	5,000.00	4,339.65	-
Oct 26, 2015	5,000.00	5.000,00	5.000,00	5,000.00	4,339.65	-

## Lampiran 3

## Data Harga Saham Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

Date	Open	High	Low	Close*	Adj Close**	Volume
Jun 21, 2016	3,810.00	3.810,00	3.750,00	3,790.00	3,447.02	9,896,300
Jun 20, 2016	3,750.00	3.800,00	3.750,00	3,800.00	3,456.11	14,056,600
Jun 17, 2016	3,750.00	3.770,00	3.710,00	3,750.00	3,410.64	12,440,000
Jun 16, 2016	3,670.00	3.750,00	3.660,00	3,740.00	3,401.54	19,029,800
Jun 15, 2016	3,860.00	3.870,00	3.630,00	3,660.00	3,328.78	37,650,900
Jun 14, 2016	3,800.00	3.950,00	3.800,00	3,880.00	3,528.87	16,756,200
Jun 14, 2016	<b>1/25 Stock Split</b>					
Jun 13, 2016	3,864.00	3.864,00	3.806,00	3,806.00	3,461.57	16,370,000
Jun 10, 2016	3,924.00	3.940,00	3.822,00	3,825.00	3,478.85	21,075,000
Jun 09, 2016	3,971.00	3.971,00	3.909,00	3,914.00	3,559.80	11,947,500
Jun 08, 2016	3,992.00	4.004,00	3.951,00	3,971.00	3,611.64	14,872,500
Jun 07, 2016	3,980.00	3.992,00	3.973,00	3,992.00	3,630.74	12,875,000
Jun 06, 2016	3,944.00	3.960,00	3.926,00	3,960.00	3,601.63	10,240,000



## Lampiran 4

## Data Harga Saham Indofoot CBP Sukses Makmur Tbk

Date	Open	High	Low	Close*	Adj Close**	Volume
Aug 03, 2016	8,800.00	8.900,00	8.700,00	8,800.00	8,146.83	3,499,700
Aug 02, 2016	8,925.00	9.075,00	8.700,00	8,800.00	8,146.83	4,632,500
Aug 01, 2016	8,700.00	9.125,00	8.700,00	8,925.00	8,262.55	6,696,600
Jul 29, 2016	9,025.00	9.025,00	8.600,00	8,600.00	7,961.68	4,375,700
Jul 28, 2016	9,000.00	9.025,00	8.775,00	8,850.00	8,193.12	5,184,700
Jul 27, 2016	9,075.00	9.150,00	8.975,00	9,000.00	8,331.99	4,065,900
Jul 27, 2016	<b>1/2 Stock Split</b>					
Jul 26, 2016	8,687.50	9.012,50	8.687,50	8,950.00	8,285.70	4,689,200
Jul 25, 2016	8,725.00	8.775,00	8.687,50	8,775.00	8,123.69	4,023,800
Jul 22, 2016	8,650.00	8.687,50	8.625,00	8,687.50	8,042.68	2,197,800
Jul 21, 2016	8,712.50	8.712,50	8.575,00	8,600.00	7,961.68	4,144,400
Jul 20, 2016	8,600.00	8.725,00	8.537,50	8,725.00	8,077.40	5,846,000
Jul 19, 2016	8,600.00	8.712,50	8.525,00	8,562.50	7,926.96	5,331,000

## Lampiran 5

## Data Harga Saham Mayora Indah Tbk

Date	Open	High	Low	Close*	Adj Close**	Volume
Aug 12, 2019	2,460.00	2.480,00	2.440,00	2.450,00	2,450.00	1,562,700
Aug 09, 2019	2,440.00	2.470,00	2.440,00	2.460,00	2,460.00	1,344,700
Aug 08, 2019	2,450.00	2.470,00	2.440,00	2.440,00	2,440.00	2,192,600
Aug 07, 2019	2,470.00	2.470,00	2.420,00	2.450,00	2,450.00	2,219,700
Aug 06, 2019	2,460.00	2.460,00	2.350,00	2.450,00	2,450.00	2,695,300
Aug 05, 2019	2,500.00	2.510,00	2.390,00	2.460,00	2,460.00	4,760,300
Aug 03, 2019	Stock Split					
Aug 02, 2019	2,540.00	2.540,00	2.470,00	2.500,00	2,500.00	7,883,300
Aug 01, 2019	2,480.00	2.550,00	2.300,00	2.540,00	2,540.00	10,356,500
Jul 31, 2019	2,470.00	2.500,00	2.450,00	2.490,00	2,490.00	6,144,500
Jul 30, 2019	2,410.00	2.470,00	2.390,00	2.450,00	2,450.00	5,696,200
Jul 29, 2019	2,420.00	2.420,00	2.380,00	2.410,00	2,410.00	7,474,200
Jul 26, 2019	2,440.00	2.440,00	2.390,00	2.420,00	2,420.00	8,253,100

## Lampiran 6

## Data Harga Saham Kedaung Indah Can Tbk

Date	Open	High	Low	Close*	Adj Close**	Volume
Aug 30, 2016	127.00	136	127	128.00	128.00	14,2
Aug 29, 2016	125.00	126	125	126.00	126.00	190,8
Aug 26, 2016	137.00	137	135	135.00	135.00	2,7
Aug 25, 2016	137.00	137	129	129.00	129.00	4,1
Aug 24, 2016	137.00	139	127	137.00	137.00	12,3
Aug 23, 2016	141.00	142	138	139.00	139.00	3,3
Aug 23, 2016	<b>1/2 Stock Split</b>					
Aug 22, 2016	135.00	140	135	140.00	140.00	13,2
Aug 19, 2016	140.00	140	132	138.00	138.00	25,2
Aug 18, 2016	131.00	140	130	140.00	140.00	21,6
Aug 16, 2016	129.00	130	127	129.00	129.00	22,8
Aug 15, 2016	128.00	129	128	129.00	129.00	16
Aug 12, 2016	128.00	128	128	128.00	128.00	-

## Lampiran 7

## Data Harga Saham Inti Agri Resources Tbk

Date	Open	High	Low	Close*	Adj Close**	Volume
May 29, 2017	242.00	246	240	246.00	246.00	180,865,300
May 26, 2017	240.00	244	238	242.00	242.00	259,963,400
May 24, 2017	238.00	244	234	240.00	240.00	241,634,000
May 23, 2017	238.00	244	238	238.00	238.00	247,293,100
May 22, 2017	238.00	244	236	238.00	238.00	112,684,900
May 19, 2017	238.00	242	232	238.00	238.00	158,978,500
May 19, 2017	<b>1/10 Stock Split</b>					
May 18, 2017	247.00	256	236	239.00	239.00	305,910,000
May 17, 2017	243.00	247	241	247.00	247.00	274,632,000
May 16, 2017	243.00	247	242	243.00	243.00	162,561,000
May 15, 2017	241.00	244	239	243.00	243.00	157,711,000
May 12, 2017	239.00	243	237	241.00	241.00	172,216,000
May 10, 2017	235.00	241	234	239.00	239.00	251,137,000

## Lampiran 8

## Data Harga Saham Ultra Jaya Milk Industry Tbk

Date	Open	High	Low	Close*	Adj Close**
Aug 17, 2017	1,185.00	1.185,00	1.185,00	1,185.00	1,165.33
Aug 16, 2017	1,185.00	1.200,00	1.185,00	1,185.00	1,165.33
Aug 15, 2017	1,200.00	1.200,00	1.170,00	1,185.00	1,165.33
Aug 14, 2017	1,210.00	1.210,00	1.195,00	1,205.00	1,185.00
Aug 11, 2017	1,235.00	1.235,00	1.200,00	1,210.00	1,189.91
Aug 10, 2017	1,240.00	1.240,00	1.200,00	1,235.00	1,214.50
Aug 10, 2017	<b>1/4 Stock Split</b>				
Aug 09, 2017	1,262.50	1.262,50	1.237,50	1,237.50	1,216.96
Aug 08, 2017	1,262.50	1.275,00	1.256,25	1,256.25	1,235.39
Aug 07, 2017	1,262.50	1.262,50	1.247,50	1,250.00	1,229.25
Aug 04, 2017	1,250.00	1.275,00	1.250,00	1,250.00	1,229.25
Aug 03, 2017	1,250.00	1.250,00	1.237,50	1,250.00	1,229.25
Aug 02, 2017	1,262.50	1.262,50	1.237,50	1,262.50	1,241.54

## Lampiran 9

## Data Harga Saham Bumi Teknokultura Unggul Tbk

Date	Open	High	Low	Close*	Adj Close**	Volume
Aug 22, 2017	172.00	173	165	167.00	167.00	33,779,000
Aug 21, 2017	173.00	183	167	173.00	173.00	59,294,900
Aug 18, 2017	175.00	178	170	173.00	173.00	905,8
Aug 17, 2017	173.00	173	173	173.00	173.00	-
Aug 16, 2017	167.00	186	166	173.00	173.00	19,268,700
Aug 15, 2017	160.00	204	160	166.00	166.00	7,279,000
Aug 15, 2017	<b>1/8 Stock Split</b>					
Aug 14, 2017	157.50	158,13	155,63	155.63	155.63	1,076,800
Aug 11, 2017	146.25	160,63	146,25	157.50	157.50	936,8
Aug 10, 2017	138.13	146,25	138,13	146.25	146.25	241,6
Aug 09, 2017	135.00	138,13	130	137.50	137.50	2,665,600
Aug 08, 2017	131.25	131,25	131,25	131.25	131.25	24
Aug 07, 2017	136.88	136,88	131,25	131.25	131.25	2,4

## Lampiran 10

## Perhitungan Bid Ask Spread

Rumus dari *bid ask spread* yaitu (Atkins dan Dyl, 1997 : 313) :

$$\text{Spread} = \frac{\text{ask}_{it} - \text{bid}_{it}}{(\text{ask}_{it} + \text{bid}_{it})/2}$$

Keterangan	CEKA			DLTA		
	Bid	Ask	Bid Ask Spread	Bid	Ask	Bid Ask Spread
H-6	695	695	0,000	5.150	5.850	0,127
H-5	660	700	0,059	5.650	5.900	0,043
H-4	700	700	0,000	5.800	6.250	0,075
H-3	680	705	0,036	6.200	6.700	0,078
H-2	685	710	0,036	5.900	6.825	0,145
H-1	685	705	0,029	5.375	5.900	0,093
Stock Split						
H+1	675	700	0,036	5.340	5.400	0,011
H+2	668	668	0,000	5.100	5.300	0,038
H+3	663	670	0,011	5.102	5.102	0,000
H+4	525	675	0,250	5.100	5.102	0,000
H+5	655	655	0,000	5.000	5.000	0,000
H+6	655	670	0,023	5.000	5.000	0,000

Keterangan	HMPS			ICBP		
	Bid	Ask	Bid Ask Spread	Bid	Ask	Bid Ask Spread
H-6	3.750	3.810	0,016	8.700	8.900	0,023
H-5	3.750	3.800	0,013	8.700	9.075	0,042
H-4	3.710	3.770	0,016	8.700	9.125	0,048
H-3	3.660	3.750	0,024	8.600	9.025	0,048
H-2	3.630	3.870	0,064	8.775	9.025	0,028
H-1	3.800	3.950	0,039	8.975	9.150	0,019
Stock Split						
H+1	3.806	3.864	0,015	8.688	9.013	0,037
H+2	3.822	3.940	0,030	8.688	8.775	0,010
H+3	3.909	3.971	0,016	8.625	8.688	0,007
H+4	3.951	4.004	0,013	8.575	8.713	0,016
H+5	3.973	3.992	0,005	8.538	8.725	0,022
H+6	3.926	3.960	0,009	8.525	8.713	0,022

Keterangan	MYOR			KICI		
	Bid	Ask	Bid Ask Spread	Bid	Ask	Bid Ask Spread
H-6	2.440	2.480	0,016	127	136	0,068
H-5	2.440	2.470	0,012	125	126	0,008
H-4	2.440	2.470	0,012	135	137	0,015
H-3	2.420	2.470	0,020	129	137	0,060
H-2	2.350	2.460	0,046	127	139	0,090
H-1	2.390	2.510	0,049	138	142	0,029
Stock Split						
H+1	2.470	2.540	0,028	135	140	0,036
H+2	2.300	2.550	0,103	132	140	0,059
H+3	2.450	2.500	0,020	130	140	0,074
H+4	2.390	2.470	0,033	127	130	0,023
H+5	2.380	2.420	0,017	128	129	0,008
H+6	2.390	2.440	0,021	128	128	0,000

Keterangan	IIKP			ULTJ		
	Bid	Ask	Bid Ask Spread	Bid	Ask	Bid Ask Spread
H-6	240	246	0,025	1.185	1.185	0,000
H-5	238	244	0,025	1.185	1.200	0,013
H-4	234	244	0,042	1.170	1.200	0,025
H-3	238	244	0,025	1.195	1.210	0,012
H-2	236	244	0,033	1.200	1.235	0,029
H-1	232	242	0,042	1.200	1.240	0,033
Stock Split						
H+1	236	256	0,081	1.238	1.263	0,020
H+2	241	247	0,025	1.256	1.275	0,015
H+3	242	247	0,020	1.248	1.263	0,012
H+4	239	244	0,021	1.250	1.275	0,020
H+5	237	243	0,025	1.238	1.250	0,010
H+6	234	241	0,029	1.238	1.263	0,020



Keterangan	BTEK		
	Bid	Ask	Bid Ask Spread
H-6	165	173	0,047
H-5	167	183	0,091
H-4	170	178	0,046
H-3	173	173	0,000
H-2	166	186	0,114
H-1	160	204	0,242
Stock Split			
H+1	156	158	0,016
H+2	146	161	0,094
H+3	138	146	0,057
H+4	130	138	0,061
H+5	131	131	0,000
H+6	131	137	0,042

## Lampiran 11

## Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Wilmar Cahaya Indonesia Tbk

Rumus sebagai berikut (Bhattacharya, 2007 : 220) :

$$EI_{WCM} = PI_{WCM} \times UI_{WCM}$$

Perhitungan di atas diperoleh dari :

$$PI_{WCM} = \frac{I_s \sum_{i=1}^n \frac{W_{i(t-1)}}{W_{it}}}{N}$$

Dimana :

$I_s$  : sales index  $\left(\frac{S_t}{S_{t-1}}\right)$

$W_i$  : individual group of current asset

$N$  : number of current assets group

$$UI_{WCM} = \frac{A_{t-1}}{A_t}$$

Dimana :

$A$  :  $\frac{\text{current assets}}{\text{sales}}$

Keterangan	CEKA				
	Sales	Current asset	PI	UI	Efficiency Index
t-3	1.123.520	560.260			
t-2	2.531.881	847.046	2,253525527	0,334552058	0,753921604
t-1	3.701.869	1.053.321	1,462102287	0,284537621	0,416023107
Stock Split	3.485.734	1.253.019	0,941614628	0,359470631	0,338482804
t+1	4.115.542	1.103.865	1,180681601	0,268218621	0,316680791
t+2	3.113.004	974.621	0,756401951	0,313080549	0,236814738

## Lampiran 12

## Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Delta Djakarta Tbk

Keterangan	DLTA				
	Sales	Current asset	PI	UI	Efficiency Index
t-3	1.719.815	631.333			
t-2	867.067	748.111	0,504162948	0,86280645	0,434995043
t-1	879.253	854.176	1,014054277	0,971479199	0,985132637
Stock Split	699.507	902.007	0,795569648	1,289489598	1,025878786
t+1	774.968	1.048.134	1,107877405	1,352486812	1,49838958
t+2	545.721	1.107.545	0,704185205	2,029507752	1,429149333

## Lampiran 13

## Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk

Keterangan	HMPS				
	Sales	Current asset	PI	UI	Efficiency Index
t-3	75.025.207	21.247.830			
t-2	80.690.139	20.777.514	1,075507049	0,257497561	0,276940442
t-1	69.069.306	29.807.330	0,855981993	0,431556819	0,369404866
Stock Split	95.466.657	33.647.496	1,382186423	0,352452857	0,487155554
t+1	99.091.484	34.180.353	1,03796956	0,344937341	0,35803446
t+2	77.534.836	40.621.474	0,782457108	0,523912555	0,409939102

## Lampiran 14

## Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Indofoot CBP Sukses Makmur Tbk

Keterangan	ICBP				
	Sales	Current asset	PI	UI	Efficiency Index
t-3	25.094.681	11.321.715			
t-2	30.022.463	13.603.527	1,196367589	0,453111625	0,542088062
t-1	31.741.094	13.961.500	1,057244837	0,439855665	0,465035131
Stock Split	34.466.069	15.571.362	1,085850066	0,451788163	0,490574206
t+1	35.606.593	16.579.331	1,033091212	0,465625313	0,481033419
t+2	29.478.275	14.943.180	0,82788811	0,506921792	0,419674525

## Lampiran 15

## Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Mayora Indah Tbk

Keterangan	MYOR				
	Sales	Current asset	PI	UI	Efficiency Index
t-3	12.017.837	6.430.065			
t-2	14.169.088	6.508.769	1,179004841	0,459364004	0,541592385
t-1	14.818.731	7.454.347	1,045849316	0,503035449	0,52609928
Stock Split	18.349.960	8.739.783	1,238294966	0,476283491	0,589779449
t+1	20.816.674	10.674.200	1,134426124	0,512771637	0,58170154
t+2	17.349.920	1.331.526	0,833462637	0,076745368	0,063964397

## Lampiran 16

## Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Kedaung Indah Can Tbk

Keterangan	KICI				
	Sales	Current asset	PI	UI	Efficiency Index
t-3	99.030	66.864			
t-2	102.971	65.028	1,039796021	0,631517612	0,6566495
t-1	91.735	73.425	0,890881899	0,800403336	0,713064843
Stock Split	99.382	79.417	1,083359677	0,79910849	0,865721916
t+1	113.415	90.346	1,141202632	0,79659657	0,909078103
t+2	64.403	95.734	0,567852577	1,486483549	0,844103514

## Lampiran 17

## Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Inti Agri Resources Tbk

Keterangan	IHKP				
	Sales	Current asset	PI	UI	Efficiency Index
t-3	21.629	11.752			
t-2	19.953	11.356	0,922511443	0,569137473	0,525035832
t-1	84.355	47.792	4,22768506	0,566557999	2,395228788
Stock Split	21.413	18.602	0,253843874	0,868724607	0,22052042
t+1	13.856	23.790	0,647083547	1,716945727	1,111007332
t+2	14.320	122.743	1,033487298	8,571438547	8,858472864



## Lampiran 18

## Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Ultra Jaya Milk Industry Tbk

Keterangan	ULTJ				
	Sales	Current asset	PI	UI	Efficiency Index
t-3	3.916.789	2.917.084			
t-2	4.393.933	3.539.996	1,121820195	0,805655434	0,903800537
t-1	4.685.988	4.239.200	1,066467786	0,904654472	0,964784852
Stock Split	4.879.559	5.186.940	1,041308471	1,062993602	1,106904243
t+1	4.044.312	5.584.546	0,828827359	1,380839559	1,144477605
t+2	6.241.419	3.716.641	1,543258532	0,59548013	0,918979792

## Lampiran 19

## Perhitungan Efisiensi Modal Kerja Bumi Teknokultura Unggul Tbk

Keterangan	BTEK				
	Sales	Current asset	PI	UI	Efficiency Index
t-3	43.387	43.803			
t-2	49.116	90.852	1,132044161	1,849743464	2,093991288
t-1	748.089	660.182	15,23106523	0,882491254	13,44128186
Stock Split	887.141	1.105.184	1,185876279	1,245781674	1,477342936
t+1	453.907	1.166.470	0,511651474	2,569843602	1,314864266
t+2	509.579	1.171.313	1,122650675	2,29858962	2,580513189

## Lampiran 20

## Data SPSS

Keterangan	CEKA	DLTA	HMPS	ICBP	MYOR	KICI	IKP	ULTJ	BTEK
T-2	0,3346	0,8628	0,2769	0,5421	0,4594	0,6566	0,5250	0,9038	2,0940
T-1	0,2845	0,9715	0,3694	0,4650	0,5030	0,7131	2,3952	0,9648	13,4413
Stock Split	0,3595	1,2895	0,4872	0,4906	0,4763	0,8657	0,2205	1,1069	1,4773
T+1	0,2682	1,3525	0,3580	0,4810	0,5128	0,9091	1,1110	1,1445	1,3149
T+2	0,3131	2,0295	0,4099	0,4197	0,0767	0,8441	8,8585	0,9190	2,5805

Keterangan	CEKA	DLTA	HMPS	ICBP	MYOR	KICI	IKP	ULTJ	BTEK	Rata-rata
H-6	0,000	0,127	0,016	0,023	0,016	0,068	0,025	0,000	0,047	0,036
H-5	0,059	0,043	0,013	0,042	0,012	0,008	0,025	0,013	0,091	0,034
H-4	0,000	0,075	0,016	0,048	0,012	0,015	0,042	0,025	0,046	0,031
H-3	0,036	0,078	0,024	0,048	0,020	0,060	0,025	0,012	0,000	0,034
H-2	0,036	0,145	0,064	0,028	0,046	0,090	0,033	0,029	0,114	0,065
H-1	0,029	0,093	0,039	0,019	0,049	0,029	0,042	0,033	0,242	0,064
Stock Split										
H+1	0,036	0,011	0,015	0,037	0,028	0,036	0,081	0,020	0,016	0,031
H+2	0,000	0,038	0,030	0,010	0,103	0,059	0,025	0,015	0,094	0,042
H+3	0,011	0,000	0,016	0,007	0,020	0,074	0,020	0,012	0,057	0,024
H+4	0,250	0,000	0,013	0,016	0,033	0,023	0,021	0,020	0,061	0,049
H+5	0,000	0,000	0,005	0,022	0,017	0,008	0,025	0,010	0,000	0,010
H+6	0,023	0,000	0,009	0,022	0,021	0,000	0,029	0,020	0,042	0,018

## Lampiran 21

## Perhitungan SPSS

**Descriptives****Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BidAsk_Sebelum	6	,03100	,06500	,0440000	,01596246
BisAsk_Sesudah	6	,01000	2,14900	1,0456667	,93160220
Valid N (listwise)	6				

**Descriptives****Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Efisiensi_sebelum	18	,27700	13,44100	1,4868333	3,03916527
Efisiensi_sesudah	18	,07700	8,85800	1,3279444	1,98718022
Valid N (listwise)	18				

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Bid_Ask_Spread	Efisiensi_ModalKerja
N		12	36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,5448	,8796
	Std. Deviation	,81746	,63777
Most Extreme Differences	Absolute	,388	,174
	Positive	,388	,174
	Negative	-,256	-,141
Kolmogorov-Smirnov Z		1,344	1,044
Asymp. Sig. (2-tailed)		,054	,226

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## T-Test

### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	Efisiensi_sebelum	1,4868333	18	3,03916527	,71633812
	Efisiensi_sesudah	1,3279444	18	1,98718022	,46838287

### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	Efisiensi_sebelum & Efisiensi_sesudah	18	,303	,221

### Paired Samples Test

		Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)	
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower				Upper
Pair 1	Efisiensi_sebelum - Efisiensi_sesudah	,1588889	3,08612092	,72740568	-1,37580	1,693581	,218	,830	

## T-Test

### Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	BidAsk_Sebelum	,0440000	6	,01596246	,00651665
	BisAsk_Sesudah	1,0456667	6	,93160220	,38032501

### Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	BidAsk_Sebelum & BisAsk_Sesudah	6	-,846	,034

### Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	BidAsk_Sebelum - BisAsk_Sesudah	-1,00167	,94514415	,38585348	-1,99353	-,009799	-2,596	5	,048