

**DETERMINAN KEPUTUSAN *STOCK SPLIT* PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* YANG TERDAFTAR DI BEI)**

***THE DETERMINANTS OF THE COMPANY'S STOCK SPLIT DECISION (STUDY ON GO PUBLIC COMPANY LISTED IN IDX)***

Oleh: **Nadia Rachma Puspita**

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

[pipitnadia@gmail.com](mailto:pipitnadia@gmail.com)

**Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat kemahalan harga saham, kinerja keuangan perusahaan, dan likuiditas perdagangan saham terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode yang digunakan adalah tahun 2014-2016. Penelitian ini tergolong penelitian asosiatif kausal. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: Kemahalan Harga Saham dengan proksi PER dan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *stock split* perusahaan. Kinerja Keuangan Perusahaan dengan proksi EPS memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan *stock split* perusahaan sedangkan dengan proksi ROA berpengaruh positif tidak signifikan terhadap keputusan *stock split* perusahaan. Likuiditas Perdagangan Saham yang diproksikan dengan TVA berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *stock split* perusahaan. Nilai *Nagelkerke R Square* dalam penelitian ini sebesar 0,702 yang berarti kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen sebesar 70,2%. Sisanya sebesar 29,8% variabel dependen dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Kata kunci: Keputusan *Stock Split*, Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan, Likuiditas Perdagangan Saham

**Abstract**

*This study aimed to determine the effect of price, financial performance, and stock liquidity on stock split decisions on companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The period used in the year 2014-2016. This research is considered as causal associative research. The population in this study were all companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample of this research was determined by purposive sampling method. The process of data analysis was a logistic regression. The result of the research showed that: Stock Price levels with PER and PBV proxies had a significant positive effect on the stock split decision of the company. The Company's Financial Performance with EPS proxies had a positive influence on the company's stock split decision with positive positive ROA proxy for the stock split decision of the company. Stock Trading Liquidity proxies with TVA had a significant effect on the stock split decision of the company. The value of Nagelkerke R Square in this study amounted to 0.702. The dependent variable was 70.2%. The remaining 29.8% was dependent variable explained by other factors outside the model.*

Keywords: *Stock Split Decision, Stock Price Levels, Company Financial Performance, Stock Trading Liquidity*

## PENDAHULUAN

Pasar modal sangat penting bagi kegiatan perekonomian di Indonesia, karena pasar modal merupakan penghubung antara para investor dengan perusahaan maupun institusi pemerintah dengan cara perdagangan instrumen jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri (Darmadji dan Fakhruddin, 2011). Pasar modal bertujuan untuk meningkatkan serta menghubungkan aliran dana jangka panjang menurut kriteria pasarnya secara efisien yang menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan (Lloyd, 1976).

Salah satu cara perusahaan untuk membiayai pendanaan investasi adalah dengan menerbitkan saham. Saham merupakan salah satu efek di pasar modal yang paling diminati oleh para investor. Penyebab utama saham menjadi primadona di pasar modal adalah karena pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen maupun distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada sahamnya, dengan kata lain saham merupakan bukti kepemilikan untuk sebuah perusahaan.

Ketidakpastian harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran terhadap harga saham. Bagi perusahaan, adanya kenaikan harga saham dinilai sebagai suatu kondisi yang dapat menguntungkan perusahaan, namun di sisi lain, kenaikan harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) dapat menyebabkan permintaan terhadap saham tersebut mengalami penurunan begitu pula sebaliknya (Alteza, Hidayati, & Darmawati, 2014). Penurunan permintaan investor tersebut dikarenakan tidak semua investor tertarik untuk membeli saham dengan harga yang tinggi, terutama untuk investor yang memiliki dana terbatas, sehingga para

investor akan berbalik arah untuk membeli saham di perusahaan lain yang memiliki tingkat harga tidak terlalu tinggi. Untuk menghindari terjadinya kondisi tersebut, perusahaan harus berusaha untuk mengembalikan minat investor terhadap sahamnya yaitu dengan cara melakukan *stock split* untuk menurunkan harga saham pada kisaran harga normal.

*Stock split* merupakan aksi yang dilakukan oleh emiten dengan memecah nilai sahamnya menjadi nilai nominal yang lebih kecil. Hal tersebut dilakukan dengan harapan untuk menaikkan jumlah saham yang beredar tanpa adanya peningkatan modal disetor sehingga mampu meningkatkan Likuiditas Perdagangan Saham (Ang, 1997). Secara sederhana *stock split* berarti memecah satu lembar saham menjadi n lembar saham. *Stock Split* hanya mengakibatkan penambahan jumlah lembar saham, tetapi tidak mengubah jumlah modal ditempatkan dan modal disetor, sehingga *stock split* hanya merupakan *corporate action* yang sifatnya adalah kosmetik yaitu upaya memoles saham agar tampak lebih menarik di mata investor, di mana tindakan ini hanya menyebabkan perubahan akuntansi lewat pengurangan nilai par tetapi tidak mengubah jumlah modal di neraca sehingga tidak mengubah kekayaan perusahaan (Sukardi, 2000 dalam Alteza, 2008). Jadi *stock split* sebenarnya merupakan tindakan perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis (Marwata, 2001).

Teori yang mendukung peristiwa pemecahan saham ini antara lain *Signaling Theory* dan *Trading Range Theory*. Menurut *Signaling Theory*, *stock split* merupakan suatu sinyal dari manajer bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik. Manajer ingin menyampaikan informasi yang lengkap dan akurat tentang kondisi ataupun prospek perusahaan kepada

pihak yang membutuhkan informasi sebelum dilakukan pemecahan saham, pihak luar tidak mendapatkan informasi yang cukup guna mengetahui kondisi perusahaan. Dengan adanya suatu sinyal yang baik berupa informasi disampaikan perusahaan, pihak luar dapat mengetahui kinerja keuangan yang dapat dilihat dari ROA dan EPS-nya.

Menurut *Trading Range Theory*, *stock split* akan meningkatkan Likuiditas Perdagangan Saham. Menurut teori ini, harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut untuk diperdagangkan. Dengan adanya penataan harga ke rentang yang lebih rendah maka menimbulkan reaksi yang positif dari pasar. Para analis maupun pelaku pasar dapat mengetahui Tingkat Kemahalan Harga Saham melalui PER dan PBV-nya. Hal ini juga diperkuat oleh pendapat Marwata (2001).

Tingkat harga pasar dari saham akan mencerminkan nilai suatu perusahaan. Harga saham yang terlalu rendah (*underprice*) sering dikaitkan dengan kinerja perusahaan yang kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi (*overprice*) dapat mengurangi kemampuan investor untuk membeli sehingga menyebabkan harga saham akan sulit untuk meningkat lagi. Dalam mengantisipasi hal tersebut maka banyak perusahaan melakukan *stock split*.

Kinerja Keuangan Perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi keputusan pemecahan saham, karena kinerja keuangan merupakan alat ukur keberhasilan perusahaan untuk menghasilkan laba dan mencerminkan kondisi suatu perusahaan. Copeland (1979) dalam Marwata (2001), menyatakan bahwa salah satu gambaran prospek bagus adalah kinerja keuangan yang bagus. Perusahaan

yang melakukan pemecahan saham memerlukan cukup biaya, oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus saja yang mampu melakukan *stock split*.

Keown, *et al.* (1996) dalam Rohana, dkk. (2013) menyebutkan beberapa alasan manajer perusahaan melakukan *stock split* antara lain, 1) agar harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan Likuiditas Perdagangan Saham, 2) untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham pada kisaran yang telah ditargetkan, dan 3) untuk membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas.

Berbagai penelitian empiris mengenai faktor-faktor yang dapat menentukan keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* telah banyak dilakukan. Hasil penelitian Rohana, dkk. (2003) menemukan bahwa Tingkat Kemahalan Harga Saham berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split* perusahaan dan variabel likuiditas yang diukur dengan frekuensi perdagangan tahunan tidak memiliki pengaruh positif terhadap keputusan *stock split* perusahaan.

Hasil penelitian Yasa dan Handayani (2017) menyatakan bahwa tingkat kemahalan harga dan Likuiditas Perdagangan Saham tidak berpengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Sedangkan *return* saham dan EPS berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*.

Berdasarkan latar belakang dan adanya fakta ketidakkonsistenan penelitian yang terdahulu, maka peneliti tertarik untuk meneliti lebih jauh apakah Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja

Keuangan Perusahaan, dan Likuiditas Perdagangan Saham berpengaruh terhadap keputusan *stock split* perusahaan yang dituangkan dalam judul "Determinan Keputusan *Stock Split* Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di BEI)."

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Desain penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis hubungan asosiatif kausalitas, yaitu penelitian yang mencari hubungan (pengaruh) sebab-akibat dari variabel independen atau variabel yang memengaruhi (X) terhadap variabel dependen atau variabel yang dipengaruhi (Y). Penelitian ini menguji apakah variabel Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan, dan Likuiditas Perdagangan Saham memengaruhi Keputusan *Stock Split* Perusahaan.

### Waktu dan Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang diambil adalah laporan keuangan perusahaan pada tahun 2014-2016 yang diperoleh dari laman Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Waktu pengambilan data dilakukan pada bulan Desember 2017 sampai Januari 2018.

### Subjek Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode pengamatan tahun 2014-2016. Penelitian ini menggunakan sampel yang ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode tersebut membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria

tertentu. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah:

- a. Kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel perusahaan yang melakukan *stock split* :
  - 1) Perusahaan melakukan *stock split* dengan jenis *split up* pada periode 2014-2016.
  - 2) Perusahaan dengan saham *go public* dan tergabung dalam berbagai industri.
  - 3) Perusahaan tidak melakukan kebijakan lainnya seperti pembagian dividen, *right issue*, pembagian saham bonus dan pengumuman lainnya secara bersamaan atau mendekati pelaksanaan peristiwa *stock split*.
  - 4) Perusahaan melakukan *stock split* tidak lebih dari 1 kali pada periode 2014-2016.
  - 5) Laporan keuangan perusahaan pada periode yang diteliti harus tersedia dan memiliki informasi untuk setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini.
  - 6) Memiliki laporan keuangan dengan denominasi mata uang rupiah.
  - 7) Perusahaan memiliki periode laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember.
- b. Kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel perusahaan yang tidak melakukan *stock split*:
  - 1) Perusahaan dengan saham *go public* dan tergabung dalam berbagai industri.
  - 2) Perusahaan tidak melakukan *stock split* pada periode 2014-2016.
  - 3) Laporan keuangan perusahaan pada periode yang diteliti harus tersedia dan memiliki informasi untuk setiap

variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

- 4) Memiliki laporan keuangan dengan denominasi mata uang rupiah.
- 5) Perusahaan memiliki periode laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember.
- 6) Berada pada industri yang sama dengan perusahaan yang melakukan *stock split*.
- 7) Memiliki *range* aset yang sama atau hampir sama dengan perusahaan yang melakukan *stock split*.

### Definisi Operasional Variabel

Tingkat Kemahalan Harga Saham menjadi alasan bagi perusahaan untuk melakukan *stock split*. Hal tersebut dapat dipahami karena apabila harga pasar saham terlalu mahal maka saham tersebut menjadi tidak menarik bagi calon investor, terutama untuk investor-investor kecil yang akhirnya akan membuat saham menjadi tidak likuid. Untuk mengukur Tingkat Kemahalan Harga Saham, dalam penelitian ini akan diproksikan dengan PER dan PBV.

#### 1. *Price Earnings Ratio* (PER)

PER merupakan rasio yang menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earnings* perusahaan. PER dapat diukur dengan menggunakan rumus (Hanafi, 2004):

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga pasar saham biasa}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

#### 2. *Price to Book Value* (PBV)

PBV merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV dapat diukur dengan menggunakan rumus (Hanafi, 2004):

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Kinerja Keuangan Perusahaan adalah keadaan keuangan yang merupakan hasil dari keputusan dalam bidang keuangan yaitu investasi, operasional, dan pembiayaan yang dibuat (Husnan, Mamduh, dan Wibowo, 1996). Proksi yang digunakan untuk mengukur Kinerja Keuangan Perusahaan adalah EPS dan ROA.

#### 1) *Earning per Share* (EPS)

EPS merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar keuntungan yang diperoleh investor atau pemegang saham untuk setiap lembar sahamnya. Semakin tinggi EPS semakin besar pula saham yang disediakan untuk pemegang saham. EPS dihitung dengan menggunakan rumus (Hanafi, 2004) :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

#### 2) *Return on Assets* (ROA)

ROA sendiri merupakan rasio profitabilitas yang dipergunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan (aktiva) yang dimiliki perusahaan. ROA dapat diperoleh dengan menggunakan rumus (Brigham dan Houston, 2012):

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

Likuiditas suatu aset perusahaan menunjukkan seberapa cepat aset tersebut dapat dikonversi menjadi uang tunai (kas). Semakin cepat aset tersebut berubah menjadi kas, maka likuiditasnya semakin tinggi. Begitu pula dengan likuiditas saham perusahaan, semakin banyak saham tersebut diperjualbelikan di bursa maka likuiditas perdagangan saham yang dimiliki

perusahaan tersebut semakin tinggi. Likuiditas perusahaan diproksikan dengan menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). TVA dapat dihitung dengan rumus (Brigham dan Houston, 2012):

$$TVA = \frac{\text{Jumlah saham yang diperdagangkan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

### Data

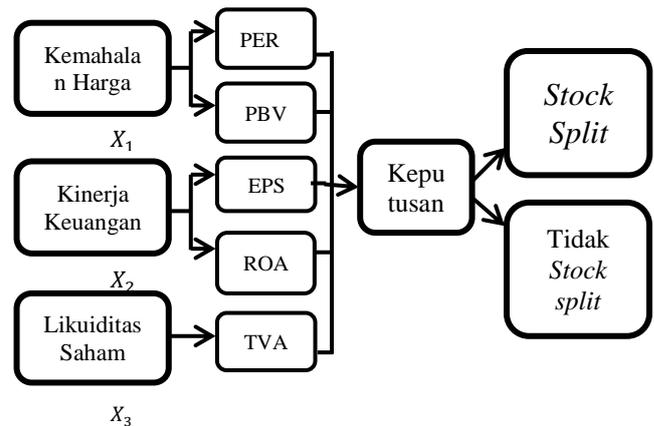
Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang melakukan *stock split* dan tidak melakukan *stock split* yang menjadi sampel penelitian periode 2014-2016. Teknik pengumpulan data dalam penelitian menggunakan teknik dokumentasi.

### Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik. Alasan pemilihan metode ini adalah bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data non-metrik pada variabel dependen, sedangkan variabel independen merupakan campuran antara variabel kontinyu (data metrik) dan variabel kategorial (data non-metrik).

Tahapan dalam analisis data ini adalah Uji Prasyarat Analisis data berupa uji multikolinearitas, Uji Kesesuaian Model berupa Uji *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit*, Uji *Log Likelihood Value* (nilai  $-2 \text{ Log Likelihood Value}$ ), dan Uji *Cox and Snell R square* dan *Nagelkerke R Square*, selanjutnya Uji Regresi Logistik dan terakhir Uji Hipotesis.

### Model Penelitian



### HASIL PENELITIAN

#### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi data yang dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai minimum, dan nilai maksimum. Hasil penelitian yang dilakukan secara deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Stock Split		Tidak Stock Split	
		Mean	St. Deviasi	Mean	St. Deviasi
Y	40	1	0,000	0	0,000
PER	40	212,960	554,487	34,086	45,136
PBV	40	2,596	3,709	1,190	2,601
EPS	40	177,773	391,163	34,151	70,991
ROA	40	0,039	0,063	0,032	0,068
TVA	40	0,419	0,710	0,084	2,231

Seluruh Perusahaan

Sumber: Data Sekunder, diolah 2018

Rata-rata Tingkat Kemahalan Harga Saham yang diproksikan dengan PER untuk perusahaan yang melakukan *stock split* sebesar 212,96000 lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* sebesar 34,08619. Rata-rata Tingkat Kemahalan Harga Saham yang diproksikan dengan PBV untuk perusahaan yang

melakukan *stock split* sebesar 2,59605 lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* sebesar 1,19093. lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Rata-rata Kinerja Keuangan Perusahaan yang diprosikan dengan EPS untuk perusahaan yang melakukan *stock split* sebesar 177,77293 lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* sebesar 34,15179, sedangkan rata-rata Kinerja Keuangan Perusahaan yang diprosikan dengan ROA untuk perusahaan yang melakukan *stock split* sebesar 0,03961 lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* sebesar 0,03249.

Rata-rata Likuiditas Perdagangan Saham yang diprosikan dengan TVA untuk perusahaan yang melakukan *stock split* sebesar 0,41908 lebih rendah daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* sebesar 0,84360, artinya perusahaan yang melakukan *stock split* rata-rata memiliki tingkat likuiditas perdagangan saham yang lebih rendah daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

**Analisis Regresi Logistik**

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, sebelumnya perlu dilakukan uji multikolinearitas untuk mengetahui apakah di dalam model regresi ditemukan korelasi antara variabel bebas. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Identifikasi statistik untuk menggambarkan gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Ghozali (2007) menyebutkan bahwa data bebas dari masalah multikolinearitas jika memiliki syarat nilai *Tolerance*  $\leq 0,10$  atau sama dengan nilai *VIF*  $\geq 10$ . Berikut

adalah tabel hasil pengujian multikolinearitas.

Tabel 2. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Var.	Tolerance	VIF	Kesimpulan
PER	0,838	1,194	Tidak terkena multikolinearitas
PBV	0,895	1,117	Tidak terkena multikolinearitas
EPS	0,939	1,065	Tidak terkena multikolinearitas
ROA	0,938	1,066	Tidak terkena multikolinearitas
TVA	0,765	1,307	Tidak terkena multikolinearitas

Sumber: Data Sekunder diolah 2018

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada tabel 2 menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  dan tidak ada nilai *VIF*  $\geq 10$ . Dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala multikolinearitas. Oleh karena itu model regresi layak digunakan.

Selanjutnya dilakukan uji *Hosmer and Lemeshow's goodness of fit* untuk menilai kelayakan model regresi dalam memprediksi.

Tabel 3. Hasil Pengujian *Hosmer and Lemeshow goodness of fit*

Step	Chi-Square	df	Sig.
1	3,331	8	0,912

Sumber: Data Sekunder, diolah 2018

Dari hasil tersebut terlihat nilai *Sig.*  $> 0,05$  yang berarti  $H_0$  diterima bahwa terdapat perbedaan antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati. Dengan demikian, maka model regresi ini bisa digunakan/fit untuk analisis selanjutnya.

Tabel 4. Hasil Pengujian *Cox and Snell R square* dan *Nagelkerke R Square*

Ste p	-2 Log Likelihood	Cox&Snel l R Square	Nagelkerke R Square
1	25,576 <sup>a</sup>	0,526	0,702

Sumber: Data Sekunder, diolah 2018

Koefisien *Cox and Snell R square* dan *Nagelkerke R Square* pada *table summary* dapat diinterpretasikan sama seperti koefisien determinasi  $R^2$  pada regresi linier berganda, namun nilai maksimum *Cox and Snell R square* biasanya lebih kecil dari 1, seperti yang ditunjukkan oleh tabel 3 nilai *Cox and Snell R square* adalah 0,526 yang berarti kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen adalah sebesar 52,6%,

Analisis regresi logistik dilakukan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi logistik pada penelitian ini menggunakan *software SPSS* sehingga didapatkan hasil sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Logistik

Variabel	B	Wald	Sig.	Kesimpulan
PER	0,012	3,924	0,048	$H_a$ Diterima
PBV	0,506	5,976	0,015	$H_a$ Diterima
EPS	0,018	4,685	0,030	$H_a$ Diterima
ROA	8,396	1,005	0,316	$H_a$ Ditolak
TVA	-0,907	7,673	0,006	$H_a$ Diterima

Sumber: Data Sekunder, diolah 2018

Berdasarkan tabel 5 maka pengaruh Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan, dan Likuiditas Perdagangan Saham terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Tingkat Kemahalan Harga Saham yang diproksikan dengan variabel PER

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa variabel Tingkat Kemahalan Harga Saham yang diproksikan dengan PER memiliki koefisien sebesar 0,012 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu  $0,048 < 0,05$ . Hal tersebut

menunjukkan variabel Tingkat Kemahalan Harga Saham yang diproksikan dengan PER berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Dengan demikian hipotesis pertama diterima.

- 2) Tingkat Kemahalan Harga Saham yang diproksikan dengan variabel PBV

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa variabel Tingkat Kemahalan Harga Saham yang diproksikan dengan PBV memiliki koefisien sebesar 0,506 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu  $0,015 < 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan variabel Tingkat Kemahalan Harga Saham yang diproksikan dengan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Dengan demikian hipotesis kedua diterima.

- 3) Kinerja Keuangan Perusahaan yang diproksikan dengan variabel EPS.

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa variabel Kinerja Keuangan Perusahaan yang diproksikan dengan EPS memiliki koefisien sebesar 0,030 dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu  $0,018 < 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan variabel Kinerja Keuangan Perusahaan yang diproksikan dengan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Dengan demikian hipotesis ketiga diterima.

- 4) Kinerja Keuangan Perusahaan yang diproksikan dengan variabel ROA

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa variabel Kinerja Keuangan Perusahaan yang diproksikan dengan ROA memiliki koefisien sebesar 8,396 dengan tingkat signifikansi lebih besar dibandingkan dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu  $0,316 > 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan variabel Kinerja Keuangan Perusahaan yang diproksikan dengan ROA tidak berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Dengan demikian hipotesis keempat ditolak.

- 5) Likuiditas Perdagangan Saham yang diproksikan dengan variabel TVA.

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa variabel Likuiditas Perdagangan Saham yang diproksikan dengan TVA memiliki koefisien sebesar  $-0,907$  dengan tingkat signifikansi lebih kecil dibandingkan dari nilai signifikansi yang ditetapkan yaitu  $0,006 < 0,05$ . Hal tersebut menunjukkan variabel Likuiditas Perdagangan Saham yang diproksikan dengan TVA berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016. Dengan demikian hipotesis kelima diterima.

## PEMBAHASAN

### Pembahasan Hipotesis 1

Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki arah positif sebesar 0,012 dan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,048 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu

$0,048 < 0,05$ . Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Tingkat Kemahalan Harga Saham yang diproksikan dengan PER berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *stock split* perusahaan” diterima.

Menurut *trading Range Theory*, perusahaan akan melakukan pemecahan saham untuk menata kembali rentang harga saham agar tidak terlalu mahal. Pemecahan saham akan membuat harga saham lebih rendah atau turun pada level tertentu sehingga terjangkau oleh investor (Margasari, Alteza, & Musaroh, 2015). PER menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin rendah PER suatu saham, semakin murah saham tersebut sehubungan dengan pendapatan perusahaan.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Khomsiyah dan Sulistyono (2001). Hasil penelitian menunjukkan variabel Tingkat Kemahalan Harga Saham yang diukur dengan PER memiliki pengaruh positif terhadap keputusan *stock split* perusahaan.

### Pembahasan Hipotesis 2

Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki arah positif sebesar 0,506 dan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,015 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu  $0,015 < 0,05$ . Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Tingkat Kemahalan Harga Saham yang diproksikan dengan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *stock split* perusahaan” diterima.

PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, artinya semakin besar rasio ini maka semakin besar kepercayaan pasar akan prospek yang dimiliki perusahaan. Hal ini mendukung *trading*

*range theory* yang menyatakan bahwa manajemen melakukan pemecahan saham didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan pemecahan saham dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Widyastuti dan Usmara di (2005). Hasil dari penelitiannya yaitu mereka menemukan bahwa variabel Tingkat Kemahalan Harga Saham yang diukur dengan PBV memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap keputusan *stock split* perusahaan.

### **Pembahasan Hipotesis 3**

Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki arah positif sebesar 0,018 dan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,030 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu  $0,030 < 0,05$ . Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Kinerja Keuangan Perusahaan yang diproksikan dengan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *stock split* perusahaan” diterima.

Menurut penelitian Lakonishok dan Lev (dalam Baker dan Powell, 1980) bahwa *stock split* dilakukan setelah adanya peningkatan laba dan EPS. Keputusan untuk *stock split* setelah adanya kenaikan EPS ini terkait dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Budiarmo dan Hapsari (2011). Hasil dari penelitian tersebut adalah EPS berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*.

### **Pembahasan Hipotesis 4**

Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki arah positif sebesar 8,396 dan nilai signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,316 lebih besar dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu  $0,316 > 0,05$ . Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Kinerja Keuangan Perusahaan yang diproksikan dengan ROA berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *stock split* perusahaan” ditolak.

Hasil ini bertentangan dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan. Hasil penelitian yang menunjukkan variabel ROA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan *stock split* perusahaan disebabkan karena hasil perhitungan ROA dimana nilai *mean* lebih kecil dibanding dengan nilai standar deviasinya yaitu  $0,03695 < 0,06483$ . Hasil tersebut menandakan distribusi nilai kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA tidak baik, yaitu terdapat kesenjangan antara nilai minimal dan maksimal sehingga memengaruhi hasil dari uji hipotesis.

### **Pembahasan Hipotesis 5**

Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki arah negatif sebesar -0,907 dan nilai signifikan yang dihasilkan sebesar 0,006 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang disyaratkan yaitu  $0,006 < 0,05$ . Hal ini berarti hipotesis yang menyatakan “Likuiditas Perdagangan Saham yang diproksikan dengan TVA berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *stock split* perusahaan” diterima.

Hasil ini mendukung penelitian yang pernah dilakukan oleh Kristiawati

(2004). Penelitian tersebut menunjukkan bahwa motif utama perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk meningkatkan likuiditas saham biasa dan membawa distribusi saham yang lebih luas.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dijelaskan sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Tingkat Kemahalan Harga Saham yang diproksikan dengan PER berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *stock split* perusahaan.
2. Tingkat Kemahalan Harga Saham yang diproksikan dengan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *stock split* perusahaan.
3. Kinerja Keuangan Perusahaan yang diproksikan dengan EPS berpengaruh positif signifikansi terhadap keputusan *stock split* perusahaan.
4. Kinerja Keuangan Perusahaan yang diproksikan dengan ROA tidak berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *stock split* perusahaan.
5. Likuiditas Perdagangan Saham yang diproksikan dengan TVA berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *stock split* perusahaan.
6. Koefisien regresi dalam penelitian ini memperoleh nilai koefisien *Nagelkerke R Square* sebesar 0,702 yang berarti kemampuan variabel Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Likuiditas Perdagangan Saham menjelaskan variabel keputusan perusahaan melakukan *stock split* sebesar 70,2% yang berarti variabilitas variabel terikat yang dapat dijelaskan oleh variabilitas

variabel bebas sebesar 70,2%. Sisanya 29,8% variabel dependen dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

### Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dikemukakan, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi investor diharapkan dapat lebih memerhatikan Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Likuiditas Perdagangan Saham karena terbukti faktor-faktor tersebut dapat memengaruhi keputusan *stock split* perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah variabel-variabel yang mungkin memiliki pengaruh terhadap keputusan *stock split* perusahaan. Selain itu bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah sampel yang digunakan dalam penelitian karena jumlah sampel yang banyak dapat meningkatkan presisi kekuatan pengujian secara statistik.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alteza, Muniya. (2008). Kinerja Keuangan dan Harga Saham sebagai Determinan Keputusan *Stock Split* (Studi Empiris terhadap Perusahaan Terdaftar di BEJ). *Manajemen Usahawan Indonesia*, No. 01/Th.XXXVII, hal 14-19.
- Alteza, M., Hidayati, L.N., & Darmawati, A. (2014). Perubahan Likuiditas Akibat Pemecahan Saham: Studi di Pasar Modal Indonesia. *Jurnal Economia*, Vol 10, No 1, hal 81-95.
- Ang, Robert.(1997). *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Media Soft Indonesia.

- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Baker, H.K. & Gallagher, P. (1980). Management's view of stock split. *Financial Management*, Vol 9, p.73;77.
- Budiardjo, Djoni dan Joshe Hana Hapsari. (2011). Pertumbuhan Earning Per Share, Price To Book Value dan Price Earning Ratio Sebagai Dasar Keputusan Stock Split. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 13 (1).
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhrudin. (2011). *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketiga. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh M. (2004). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPF.
- Handayani, N.P.P.D & Yasa, G.W. (2017). Analisis Tingkat Kemahalan Harga , Return Saham, EPS, dan Likuiditas Perdagangan Saham Terhadap Keputusan *Stock Split*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol.19.1 April : 827-854
- Husnan, S., Mamduh, M., & Wibowo, A. (1996). Dampak pengumuman laporan keuangan terhadap kegiatan perdagangan saham dan variabilitas tingkat keuntungan. *Kelola 5 (11)*, 110-125.
- Khomsiyah & Sulistyono. (2001). Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan keputusan pemecahan saham (*stock split*): Aplikasi analisis diskriminan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 16, 388-400.
- Kristiawati, F. (2004). Analisis likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Muhammadiyah Yogyakarta.
- Lloyd, Bruce. (1976). The Role of Capital Market in Developing Countries. Spring The Mortgage and Wall Street. *Intereconomics*, 12(3), hal 96-102.
- Marwata. (2001). Kinerja Keuangan, Harga Saham, dan pemecahan Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 4.No 2,hal 151-164.
- Margasari, N., Alteza, M., & Musaroh. (2015). Sinyal Laba dalam Peristiwa Pemecahan Saham di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Economia*, Vol 11, No 2, hal 134-142.
- Rohana, Jeannet, & Mukhlaisin. (2003). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *stock split* dan dampak yang ditimbulkannya. *Symposium Nasional Akuntansi VI*, 601-613.
- Widyastuti, H. & Usmara. (2005). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi *stock split* dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 6, 225-241.