

## ANALISIS TINGKAT KEMAHALAN HARGA, *RETURN* SAHAM, EPS DAN LIKUIDITAS PERDAGANGAN SAHAM TERHADAP KEPUTUSAN *STOCK SPLIT*

Ni Putu Pradnyamitha Devy Handayani<sup>1</sup>  
Gerianta Wirawan Yasa<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia  
e-mail: pradnyamithadevyhandayani@gmail.com/082144324710

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia

### ABSTRAK

*Stock split* merupakan aksi yang dilakukan oleh emiten dengan memecah nilai sahamnya menjadi nilai nominal yang lebih kecil dengan harapan menaikkan jumlah saham yang beredar tanpa adanya peningkatan modal disetor sehingga mampu meningkatkan likuiditas saham, serta harga saham yang ditawarkan menjadi lebih rendah sehingga diharapkan banyak investor maupun calon investor tertarik untuk membeli saham. Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang analisis tingkat kemahalan harga, *return* saham, *earnings per share* dan likuiditas perdagangan saham terhadap keputusan *stock split*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2015. Metode penentuan sampel menggunakan metode nonprobabilitas dengan teknik *purposive sampling* dan diperoleh 129 sampel perusahaan dan jumlah observasi penelitian adalah 387. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis diskriminan. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa variabel *return* saham, dan *earnings per share* berpengaruh positif sedangkan tingkat kemahalan harga, dan likuiditas perdagangan tidak berpengaruh terhadap keputusan *stock split*.

**Kata kunci:** Tingkat Kemahalan Harga, Return Saham, Earnings Per Share, Likuiditas Perdagangan Saham, Stock Split

### ABSTRACT

A *stock split* is an action undertaken by issuer to break down the original value of shares into the smaller ones in order to increase the number of shares in market without making any raising in the paid-up capital. This study aims to provide empirical evidences about analysis of the expensiveness level of price, stock returns, earning per share, and the liquidity of stock trades towards the stock split decision. The population is manufactured companies listed in Indonesian Stock Exchange 2013-2015. The sampling method using non-probability method with a purposive sampling technique obtained 129 company samples and 387 observational. The technique analyzing is discriminant analysis. The result of hypothesis testing shows that the variable of stock returns and earnings per shares give a positive impact to the stock split decision. On the other hand, the level of expensiveness price and the liquidity of the trades do not give such impact.

**Keywords:** Expensiveness Level of Price, Stock Returns, Earning Per Shares, Liquidity of the Stock Trades, Stock Split

## **PENDAHULUAN**

Sektor manufaktur di Indonesia saat ini sudah mulai bangkit, yang dimana sebagian produknya telah berhasil menguasai pangsa pasar dunia. Manufaktur merupakan cabang industri yang mengaplikasikan baik mesin, peralatan, tenaga kerja maupun suatu medium proses untuk mengubah bahan mentah untuk menjadi barang jadi yang siap untuk diperjualbelikan. Manufaktur ada dalam segala bidang sistem ekonomi pasar bebas, manufakturing biasanya selalu berarti produksi secara masal yang bertujuan untuk dijual ke pelanggan untuk mendapatkan keuntungan. Banyak cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh keuntungan, salah satunya adalah melalui pasar modal. Pasar modal di Indonesia sangatlah penting bagi kegiatan perekonomian di Indonesia, karena pasar modal merupakan penghubung untuk para investor dengan perusahaan maupun intuisi pemerintah dengan cara perdagangan instrumen melalui jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang ataupun modal sendiri (Darmadji dan Fakhrudin, 2011:1). Kegiatan yang terdapat dalam pasar modal adalah kegiatan yang berhubungan baik dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek diterbitkannya.

Pasar modal bertujuan untuk meningkatkan serta menghubungkan aliran dana jangka panjang menurut kriteria pasarnya secara efisien yang menunjang pertumbuhan riil ekonomi secara keseluruhan (Lliyd, 1976). Salah satu cara perusahaan untuk membiayai pendanaan investasi adalah dengan menerbitkan saham. Saham merupakan efek yang paling banyak diminati oleh para investor. Penyebab

investor tertarik pada saham karena pemegang saham memiliki hak klaim atas dividen maupun distribusi lain yang dilakukan perusahaan kepada pemegang sahamnya. Saham merupakan satuan nilai atau pembukuan dalam berbagai instrumen finansial yang mengacu pada kepemilikan sebuah perusahaan. Perusahaan menerbitkan saham bertujuan untuk mendapatkan pendanaan jangka panjang dengan cara menjual kepentingan dalam bisnis berupa saham (efek ekuitas) dengan imbalan uang tunai. Saham dikatakan likuid apabila saham tersebut mudah ditukarkan atau dijadikan uang. Semakin tinggi transaksi saham tersebut, maka semakin tinggi pula likuiditas saham. Likuiditas saham memiliki arti yang penting baik bagi investor maupun bagi emiten, karena lebih mudah ditransaksikan sehingga terdapat peluang untuk mendapatkan *capital gain* serta saham yang baru akan cepat terserap pasar.

Ketidakpastian harga saham di pasar modal dipengaruhi oleh tingkat permintaan dan penawaran terhadap harga saham. Bagi perusahaan adanya kenaikan harga saham dinilai sebagai kondisi yang menguntungkan, namun kenaikan harga saham yang terlalu tinggi, menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan. Penurunan permintaan terhadap pembelian saham disebabkan karena tidak semua investor tertarik untuk membeli saham dengan harga yang terlalu tinggi, terutama investor yang memiliki tingkat dana terbatas, dan yang terjadi para investor akan berbalik untuk membeli saham di perusahaan lain. Untuk menghindari munculnya kondisi tersebut, maka perusahaan harus berusaha menurunkan harga saham pada kisaran harga yang menarik minat investor, yaitu dengan cara melakukan *stock split*.

Pemecahan saham atau *stock split* merupakan aksi yang dilakukan oleh emiten dengan memecah nilai sahamnya menjadi nilai nominal yang lebih kecil dengan harapan untuk menaikkan jumlah saham yang beredar tanpa adanya peningkatan modal disetor sehingga mampu meningkatkan likuiditas saham, dan harga saham yang ditawarkan menjadi rendah sehingga diharapkan banyak investor maupun calon investor tertarik untuk membeli saham (Ang, 1997). Harga awal yang diperkirakan terlalu tinggi dapat memberikan kesan yang mahal bagi investor sehingga tidak semua investor berani membeli saham tersebut. Sehingga minat investor untuk membeli saham juga menjadi berkurang. Kebijakan *stock split* akan menurunkan harga saham sehingga diharapkan dapat mendorong peningkatan transaksi (Ang, 1997). *Stock split* yang dilakukan dapat berupa *stock split* atas dasar satu jadi dua, maka setiap pemegang saham akan menerima dua lembar saham untuk setiap satu lembar saham yang dipegang sebelumnya, nilai nominal saham baru adalah setengah dari nilai nominal saham sebelumnya. Sehingga total ekuitas perusahaan adalah tetap atau tidak mengalami perubahan (Rohana,dkk. 2003).

Hasil penelitian Widyastuti dan Usmara (dalam penelitian Lucyanda dan Anggriawan, 2011) menjelaskan bahwa harga saham yang tinggi menjadi alasan bagi perusahaan untuk melakukan *stock split*. Hal tersebut dapat dipahami karena apabila harga pasar saham terlalu mahal maka menjadi tidak menarik bagi investor, terutama investor kecil, dan akhirnya saham menjadi tidak likuid. Sehingga dengan alasan tersebut maka semakin mahal harga saham dan semakin rendah likuiditas saham maka semakin besar perusahaan melakukan *stock split*.

*Signaling theory* menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substantial (Marwata, 2001). Perusahaan akan memberikan *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi, akan memberikan daya tarik investor untuk berinvestasi dan akan mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Sehingga, *return* saham merupakan salah satu faktor yang dapat mendorong investor untuk berinvestasi dan menjadi faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham (Budianas, 2013).

Terkait dengan *Signaling theory*, perusahaan membuat keputusan untuk melakukan *stock split* setelah adanya kenaikan pertumbuhan *Earnings Per Share* (EPS), bertujuan untuk memberikan dua jenis informasi kepada investor. Pertama adalah prospek kinerja keuangan perusahaan di masa datang, dan yang kedua adalah adanya pertumbuhan laba perusahaan sebelum melakukan *stock split*. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian Asquith *et al.*, (1989) yang menunjukkan adanya pertumbuhan laba empat tahun sebelum *stock split* yang dimana pertumbuhan EPS dapat mencerminkan pertumbuhan laba perusahaan.

Menurut Bakern dan Gallagher (dalam penelitian Lucyanda dan Anggriawan, 2011) menunjukkan bahwa perusahaan melakukan *stock split* agar tingkat perdagangan berada dalam kondisi yang lebih baik sehingga dapat menambah daya tarik investor dan meningkatkan likuiditas perdagangan. Sedangkan penelitian Dolley (dalam penelitian Lucyanda dan Anggriawan, 2011) menunjukkan bahwa motif utama perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk meningkatkan likuiditas saham

biasa dan membawa distribusi saham yang lebih luas serta alasan perusahaan melakukan pemecahan saham adalah untuk menyediakan rentang perdagangan yang lebih baik sehingga menarik investor dan meningkatkan likuiditas perdagangan.

Menurut penelitian Widiastuti dan Usmara (2005), Lucyanda dan Anggriawan (2011), Budiardjo dan Hapsari (2011), serta Putri (2012) bahwa tingkat kemahalan harga dengan alat ukur PBV berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*, yang dimana tingkat kemahalan harga dengan rasio PBV yang semakin tinggi maka semakin tinggi pula probabilitas perusahaan untuk melakukan *stock split*. Sedangkan menurut penelitian Setiawan (2012) menyatakan bahwa tingkat kemahalan harga dengan alat ukur PBV bukan pertimbangan perusahaan dalam melakukan keputusan *stock split*. Menurut Budianas (2013) bahwa *return* saham merupakan salah satu faktor yang dapat mendorong investor untuk berinvestasi dan menjadi faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa *return* saham dapat memengaruhi keputusan pemecahan saham yaitu semakin tinggi *return* saham yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula keputusan perusahaan untuk melakukan pemecahan saham.

Menurut penelitian Asquith *et al.*, (1998), Budiardjo dan Hapsari (2013), serta Putri (2012) menyatakan bahwa *earnings per share* berbeda secara signifikan yang berarti menunjukkan bahwa adanya perbedaan *earnings per share* yang signifikan antara perusahaan yang tidak melakukan *stock split* dengan perusahaan yang melakukan *stock split*, dimana *earnings per share* perusahaan yang melakukan *stock*

*split* lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Sedangkan menurut penelitian Lucyanda dan Anggriawan (2011) bahwa EPS tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*.

Penelitian Lucyanda dan Anggriawan (2011) menyatakan bahwa likuiditas perdagangan saham yang diukur dengan TVA, menunjukkan adanya pengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Menurut penelitian Setiawan (2012) likuiditas perdagangan saham dengan alat ukur volume perdagangan (TVA) saham berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Kemahalan harga saham mempengaruhi minat investor, khususnya investor kecil, karena investor harus mengeluarkan dana yang lebih besar untuk membeli saham. Salah satu cara untuk mengantisipasi tingkat kemahalan harga saham yaitu dengan cara melakukan *stock split*. *Stock split* di sini berfungsi untuk menurunkan harga saham dan menata kembali harga saham dalam rentang harga yang rendah. Tingkat kemahalan harga saham dapat diukur dengan melalui rasio penilaian (*valuation ratio*) yaitu dengan PBV. Rasio PBV ini mengaitkan hubungan antar harga saham biasa dengan pendapatan perusahaan dan nilai buku saham atau mencerminkan performa perusahaan secara keseluruhan. *Trading range theory* menjelaskan bahwa jika PBV tinggi maka akan dihindari oleh pasar, karena aturan investasi yang digunakan adalah membeli saham yang nilai PBV nya rendah. Sehingga harga saham yang tinggi menyebabkan minat investor untuk membeli saham akan menjadi rendah.

Menurut Budiardjo dan Hapsari (2011) hubungan positif PBV dengan *stock split* terkait dengan *Trading Range Theory*, di mana perusahaan dengan PBV tinggi

akan melakukan *stock split*. *Stock split* bertujuan untuk menarik minat investor, karena saham dengan PBV yang tinggi akan memiliki harga saham yang tinggi pula. Selain itu, diversifikasi kepemilikan saham bisa dicapai dengan nilai yang tidak berubah. Kesignifikanan PBV dengan keputusan *stock split* ditunjukkan dengan tingginya nilai PBV yang dimiliki perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split*. Hal ini berarti bahwa rata – rata PBV perusahaan yang *stock split* lebih baik daripada yang tidak *stock split*.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widiastuti dan Usmara (2005), Budiardjo dan Hapsari (2011), Lucyanda dan Anggriawan (2011), Putri (2012) yang menyatakan bahwa tingkat kemahalan harga berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Berdasarkan hal tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: Tingkat kemahalan harga berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split*

*Return Saham* merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasinya. Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi (Muharam dan Sakti, 2008). Harga saham meningkat pada periode menjelang *stock split* dilakukan berarti terjadi *return* saham yang besar pada periode sebelum *stock split* dilakukan. Hal tersebut akan memberikan ketertarikan bagi investor untuk melakukan investasi. *Signaling theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substantial (Marwata, 2001).

Perusahaan yang memberikan *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi, maka akan memberikan daya tarik investor untuk berinvestasi dan akan mendorong perusahaan untuk melakukan *stock split*. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return* saham dapat memengaruhi keputusan *stock split* yaitu semakin tinggi *return* saham yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi pula keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2008), dan Budianas (2013) bahwa *return* saham berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Berdasarkan hal tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: *Return* saham berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split*

Pada umumnya manajemen perusahaan, pemegang saham biasa dan calon pemegang saham sangat tertarik akan *earnings per share*, karena hal ini menggambarkan jumlah yang diperoleh untuk setiap lembar saham biasa. Besarnya EPS diharapkan akan mampu mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap investasi pada perusahaan tersebut. Sehingga dikatakan bahwa perilaku investor terhadap saham dipengaruhi oleh informasi akuntansinya yang dalam hal ini diwakili oleh *Earnings per Share* (EPS) sebagai cerminan kinerja keuangan perusahaan selama periode tertentu (Putri, 2012).

Menurut Budiardjo dan Hapsari (2011) keputusan untuk *stock split* setelah adanya kenaikan pertumbuhan EPS ini terkait dengan *Signaling Hypothesis*. Dengan melakukan *stock split*, perusahaan berusaha memberikan dua jenis informasi kepada investor, yaitu prospek kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang, dan adanya

pertumbuhan laba perusahaan sebelum melakukan *stock split*. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Asquith *et al.*, (1989), Budiardjo dan Hapsari (2013), Putri (2012), Budianas (2013) bahwa *earnings per share* berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Berdasarkan hal tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: *Earnings per share* berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split*

Likuiditas perdagangan saham merupakan suatu indikator dan reaksi pasar terhadap suatu pengumuman yang dapat diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) atau aktivitas volume perdagangan. Volume perdagangan saham adalah banyaknya jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam satu hari perdagangan. Volume perdagangan saham merupakan suatu instrument yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter volume saham yang di perdagangkan di pasar.

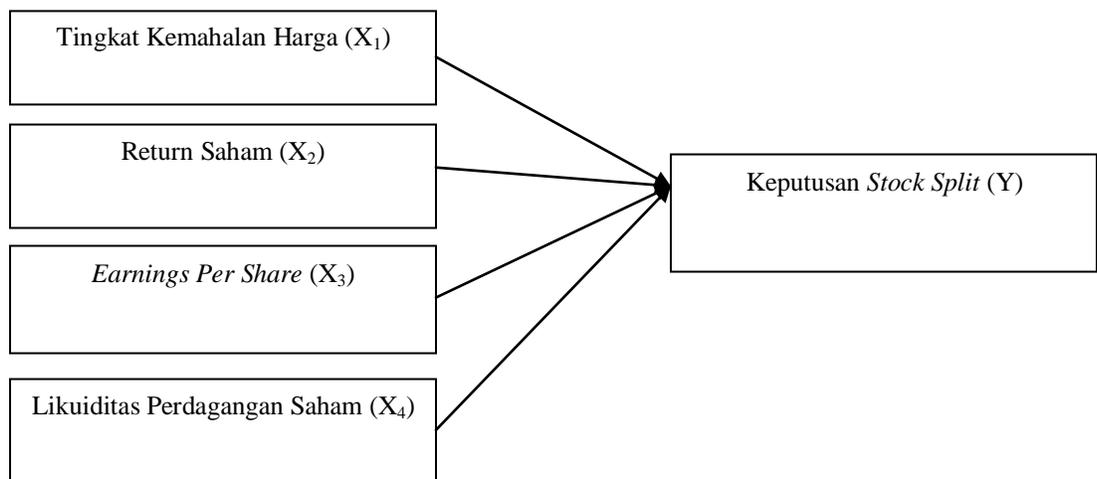
Harga saham yang tinggi akan mempengaruhi minat investor, khususnya investor kecil, karena investor harus mengeluarkan dana yang lebih besar untuk membeli saham, sehingga volume perdagangan saham akan menurun. Oleh karena itu, salah satu cara untuk meningkatkan volume perdagangan yaitu dengan cara melakukan *stock split* yang dimana *stock split* bertujuan untuk menaikkan volume perdagangan. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Baker dan Gallagher (1980), Baker dan Powel (1992), Lucyanda dan Anggriawan (2011), dan Setiawan (2012) bahwa likuiditas perdagangan saham berpengaruh negatif terhadap

keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Berdasarkan hal tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Likuiditas perdagangan saham berpengaruh negatif terhadap keputusan *stock split*

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini berbentuk asosiatif dan menggunakan pendekatan kuantitatif. Berikut kerangka pemikiran dalam penelitian ini.



**Gambar 1. Desain Penelitian**

*Sumber:* Data sekunder diolah, 2016

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sementara ruang lingkup dari penelitian ini perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 – 2015. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dan perusahaan yang melakukan *stock split*. Penelitian ini meneliti apakah tingkat kemahalan harga, *return* saham, *earnings per share* dan likuiditas perdagangan saham berpengaruh terhadap keputusan *stock split*.

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah keputusan *stock split*. Pemecahan saham atau *stock split* merupakan aksi yang dilakukan oleh emiten dengan memecah nilai sahamnya menjadi nilai nominal yang lebih kecil dengan harapan untuk menaikkan jumlah saham yang beredar tanpa adanya peningkatan modal disetor sehingga mampu meningkatkan likuiditas saham, dan harga saham yang ditawarkan menjadi rendah sehingga diharapkan banyak investor maupun calon investor tertarik untuk membeli saham (Ang, 1997). Variabel ini merupakan variabel *dummy* yang memiliki sifat kuantitatif, yang dimana pengukurannya dilakukan dengan memberi nilai nol (0) untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split* dan satu (1) untuk perusahaan yang melakukan *stock split*.

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah tingkat kemahalan harga, *return saham*, *earnings per share* dan likuiditas perdagangan. Tingkat kemahalan harga saham dapat diukur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV). *Price to Book Value* (PBV) adalah salah satu jenis rasio yang juga cukup sering digunakan oleh investor untuk menilai perusahaan. *Return* saham atau pendapatan saham didefinisikan sebagai perubahan nilai antara periode  $t - 1$  dengan periode  $t$  ditambah dengan pendapatan – pendapatan lain yang terjadi sebelum periode  $t$  tersebut (Hanafi dan Abdul, 1996). *Earnings per share* atau biasa dikatakan dengan EPS merupakan alat analisis tingkat profitabilitas perusahaan yang menggunakan konsep laba konvensional. *Earnings Per Share* (EPS) menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham (Gibson. 1996:429). Likuiditas perdagangan saham merupakan suatu indikator dan reaksi pasar terhadap suatu pengumuman yang dapat diukur

dengan aktivitas volume perdagangan atau *Trading Volume Activity* (TVA). Aktivitas volume perdagangan (TVA) merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal (Suryawijaya dan Setiawan, 1998).

Tingkat kemahalan harga saham dapat diukur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV), yang dimana rumus yang digunakan, yaitu :

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

*Return* saham dapat di ukur dengan menggunakan *capital gain*, yang dimana rumus yang digunakan, yaitu :

$$R_i = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}} \dots \dots \dots (1)$$

*Earnings per share* (EPS) yang dimana rumus yang digunakan, yaitu :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \dots \dots \dots (2)$$

Likuiditas perdagangan saham yang diukur dengan aktivitas volume perdagangan atau *Trading Volume Activity* (TVA), yang dimana rumus yang digunakan, yaitu :

$$\text{TVA} = \frac{\text{Jumlah saham perusahaan i yang diperdagangkan pada periode t}}{\text{Jumlah saham i yang beredar pada waktu t}} \dots \dots \dots (3)$$

Data kuantitatif yang digunakan dalam penelitian ini yaitu mengenai keputusan *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013 sampai dengan 2015, tingkat kemahalan harga, *return* saham, *earnings per share* dan likuiditas perdagangan saham. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini yaitu informasi, buku – buku, catatan – catatan dari berbagai sumber yang telah ada. Populasi dalam penelitian ini adalah keputusan *stock split* dan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode yang dijadikan pengamatan adalah periode 2013 sampai dengan 2015. Sampel dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode nonprobabilitas dengan teknik *purposive sampling*. Adapun *purposive sampling* yang digunakan dalam penelitian ini yaitu yang tidak melakukan *corporate action* selain *stock split*, seperti *merger*, *IPO*, *right issue*.

**Tabel 1.**  
**Hasil Penentuan Sampel**

No	Kriteria Penentuan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2015	143
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak memenuhi syarat <i>purposive sampling</i>	(14)
Total sampel yang diperoleh		129
Jumlah observasi penelitian selama periode pengamatan (129x3)		387

*Sumber:* Data sekunder diolah, 2016

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode observasi *non* partisipan. Metode non partisipan adalah metode observasi dimana peneliti tidak terlibat secara langsung dan hanya sebagai pengamat

independen serta memperoleh data – data yang diteliti melalui website [www.idx.co.id.](http://www.idx.co.id), [www.sahamok.com](http://www.sahamok.com), dan ICMD. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis diskriminan. Analisis diskriminan dipilih karena variabel dependennya berbentuk non – metrik atau katagori, yaitu berupa variabel *dummy* dengan kode 0 untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split* dan 1 untuk perusahaan yang melakukan *stock split*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji normalitas bertujuan untuk meguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Apabila Asymp. Sig (2 – tailed)  $> \alpha$  (0,05) maka dikatakan data terdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada Tabel 2.

**Tabel 2.**  
**Hasil Uji Normalitas**

Model	N	Asymp.sig (2-tailed)
PBV	387	0,200
Ri	387	0,09
EPS	387	0,08
TVA	387	0,18

*Sumber:* Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa *unstandardized* residu memiliki nilai Asymp.Sig (2-tailed) 0,200 lebih besar dari taraf signifikan 0,05. Hal ini berarti seluruh data berdistribusi normal.

Statistik deskriptif memberikan informasi mengenai karakteristik variabel-variabel penelitian yang terdiri atas jumlah pengamatan nilai minimum, nilai

maksimum, nilai rata - rata dan simpangan baku. Tabel 3 memperlihatkan hasil uji statistik deskriptif sebagai berikut.

**Tabel 3.**  
**Hasil Statistik Deskriptif**

No	Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rata - rata	Simpangan Baku
1	PBV	387	0,01	58,48	2,57	6,27
2	Ri	387	-0,82	2,66	0,00	0,40
3	EPS	387	-17.350,39	55.576,08	777,80	4.627,16
4	TVA	387	-1,40	70.025,00	891,66	4.177,81

*Sumber:* Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 3 Statistik deskriptif observasi PBV dari penelitian ini lebih cenderung memiliki PBV yang rendah dibandingkan dengan PBV yang tinggi, observasi Ri dari penelitian ini lebih cenderung memiliki Ri yang rendah dibandingkan dengan Ri yang tinggi, observasi EPS dari penelitian ini lebih cenderung memiliki EPS yang rendah dibandingkan dengan EPS yang tinggi, dan observasi TVA dari penelitian ini lebih cenderung memiliki TVA yang rendah dibandingkan dengan TVA yang tinggi.

Analisis diskriminan ini menggunakan perlakuan, yaitu satu kelompok perusahaan melakukan *stock split* sedangkan kelompok yang lain tidak melakukan *stock split*. Variabel lain yang berlaku sebagai variabel bebas dan akan menjadi faktor pembeda adalah tingkat kemahalan harga, *return* saham, *earnings per share* dan likuiditas perdagangan saham. Pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 5 persen.

Uji ini dilakukan untuk mengetahui terdapat atau tidaknya perbedaan rata – rata dalam kelompok keputusan *stock split*. Analisis diskriminan ini menggunakan

perlakuan, yaitu satu kelompok perusahaan melakukan *stock split* sedangkan kelompok yang lain tidak melakukan *stock split*. Variabel lain yang berlaku sebagai variabel bebas dan akan menjadi faktor pembeda adalah tingkat kemahalan harga, *return* saham, *earnings per share* dan likuiditas perdagangan saham. Pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) 5 persen.

**Tabel 4.**  
**Uji Signifikansi Persamaan Rata-rata Kelompok**

Model	Wilk's Lambda	F	df1	df2	Sig.
PBV	0,99	5,23	1	366	0,02
Ri	0,96	14,61	1	366	0,00
EPS	0,97	10,27	1	366	0,00
TVA	1,00	0,71	1	366	0,40

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 4 hasil pengujian PBV diperoleh nilai Wilk's Lamda 0,99 dan signifikan pada  $0,02 < 0,05$ , hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata rata yang signifikan antar kedua kelompok terkait dengan tingkat kemahalan harga dengan proksi PBV, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat kemahalan harga berpengaruh signifikan dalam membedakan kelompok *stock split* dan tidak *stock split*. Hasil pengujian Ri diperoleh nilai Wilk's Lamda 0,96 dan signifikan pada  $0,00 < 0,05$ , hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan rata rata yang signifikan antar kedua kelompok terkait dengan Ri, sehingga dapat disimpulkan bahwa *return* saham atau Ri signifikan dalam membedakan kelompok *stock split* dan tidak *stock split*..

Berdasarkan Tabel 4 hasil pengujian EPS diperoleh nilai Wilk's Lamda 0,97 dan signifikan pada  $0,00 < 0,05$ , hasil ini menunjukkan bahwa terdapat perbedaan

rata rata yang signifikan antar kedua kelompok terkait dengan EPS, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) signifikan dalam membedakan kelompok *stock split* dan tidak *stock split*. Hasil pengujian TVA diperoleh nilai Wilk's Lamda 1,00 dan signifikan pada  $0,40 > 0,05$ , hasil ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan rata rata yang signifikan antar kedua kelompok terkait dengan likuiditas perdagangan saham dengan proksi TVA, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang tergabung dalam kelompok *stock split* di variabel TVA tidak berbeda signifikan dengan yang *stock split* dan tidak *stock split*.

Uji kesamaan varians digunakan angka Box's M dengan ketentuan, yakni, jika signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_0$  diterima, jika signifikansi  $\leq 0,05$  maka  $H_0$  ditolak.

**Tabel 5.**  
**Hasil Uji Box's M**

<b>Box's M</b>	<b>F Approx</b>	<b>df1</b>	<b>df2</b>	<b>Sig</b>
132,81	1,26	3	6.826,77	1,42

*Sumber:* Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 5 hasil uji Box's M menunjukkan bahwa nilai F sebesar 1,26 dan signifikan pada 1,42 dan probabilitas ini di atas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa matrik kovarians antar group sama. Sehingga, proses analisis diskriminan dapat dilanjutkan.

Uji pembentukan model diskriminan bertujuan untuk mengetahui variabel bebas mana saja yang dapat masuk ke dalam model diskriminan, dan variabel mana saja yang tidak masuk dalam model diskriminan Hasil uji pembentukan model diskriminan dapat dilihat pada Tabel 6.

**Tabel 6.**  
**Hasil Uji Variabel yang masuk dalam Analisis**

Step	Tolerance	Sig. of F to Remove	Wilks; Lambda
1 Ri	1	0,00	
2 Ri	1	0,00	0,97
EPS	1	0,00	0,96

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 6 variabel yang masuk model untuk langkah pertama adalah variabel Ri dan setelah itu EPS masuk dalam langkah kedua. Hasil yang didapat dari uji *stepwise* variabel yang signifikan ada dua yaitu Ri, dan EPS. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang diterima ada dua, yakni, *Return* saham (Ri) diperoleh nilai Wilk's Lambda sebesar 0,97, dan tingkat signifikansinya sebesar 0,00 yang berarti lebih kecil dibandingkan dengan 0,05 sehingga H<sub>2</sub> diterima. *Earnings Per Share* (EPS) diperoleh nilai Wilk's Lambda sebesar 0,96, dan tingkat signifikansinya sebesar 0,00 yang berarti lebih kecil dibandingkan dengan 0,05 sehingga H<sub>3</sub> diterima.

**Tabel 7**  
**Variabel yang tidak masuk dalam analisis**

Step	Tolerance	Min. Tolerance	Sig. of F to Remove	Wilks; Lambda
0 PBV	1,00	1,00	0,02	0,99
Ri	1,00	1,00	0,00	0,96
EPS	1,00	1,00	0,00	0,97
TVA	1,00	1,00	0,40	1,00
1 PBV	0,98	0,98	0,08	0,95
EPS	1,00	1,00	0,00	0,94
TVA	1,00	1,00	0,30	0,96
2 PBV	0,82	0,82	0,61	0,94
TVA	0,99	0,99	0,40	0,94

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Pada Tabel 7 ini ditunjukkan mengenai variabel yang tidak masuk dalam model, yang dimana tahapannya serupa dengan tabel sebelumnya, namun

perbedaannya terletak pada variabel yang akan dikeluarkan dari model. Pada langkah awal semua variabel masuk model, lalu pada langkah berikutnya variabel TVA, PBV, dan EPS keluar dari model, dan pada langkah terakhir hanya variabel PBV dan TVA yang keluar dari model. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang ditolak ada dua, yakni, tingkat kemahalan harga dengan proksi PBV diperoleh nilai Wilk's Lambda sebesar 0,94, dan tingkat signifikansinya sebesar 0,61 yang berarti lebih besar dibandingkan dengan 0,05, sehingga  $H_1$  ditolak. Likuiditas perdagangan saham dengan proksi TVA diperoleh nilai Wilk's Lambda sebesar 0,94, dan tingkat signifikansinya sebesar 0,40 yang berarti lebih besar dibandingkan dengan 0,05, sehingga  $H_4$  ditolak.

Fungsi diskriminan merupakan varian variabel – variabel yang dipilih karena kekuatan pembeda yang digunakan untuk memprediksi keanggotaan kelompok. Nilai prediksi fungsi diskriminan disebut nilai Z diskriminan. Nilai Z diskriminan merupakan nilai yang didefinisikan oleh fungsi diskriminan untuk setiap objek dalam analisis yang umumnya dinyatakan istilah distandarisasi. Fungsi diskriminan yang terbentuk yakni sebagai berikut :

$$Z = 0,77 Ri + 0,64 EPS$$

Uji Wilk's Lambda bertujuan untuk menguji signifikansi statistik dari fungsi diskriminan dengan menggunakan uji multivariate signifikansi, yang dimana untuk menguji perbedaan kedua kelompok yaitu *stock split* dan tidak *stock split*. Uji Wilk's Lambda dapat diaproksimasi dengan statistik *Chi – square*.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Wilk's Lambda**

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	Df	Sig.
1	0,94	23,93	2	0,00

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 8 angka signifikansi dalam Wilk's lambda sebesar 0,00 merupakan angka terakhir yang menunjukkan adanya perbedaan yang signifikansi dalam kedua kelompok pada dua variabel bebas.

**Tabel 9**  
**Hasil Ketepatan Klasifikasi**

Stock Split	Predicted Group Membership		Total	
	Tidak Stock Split	Stock Split		
Count	Tidak Stock Split	305	48	353
	Stock Split	8	7	15
%	Tidak Stock Split	86,4	13,6	100
	Stock Split	53,3	46,7	100

Sumber: Data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan Tabel 9 ketepatan klasifikasi yakni pada kolom tidak *stock split* sebanyak 305 sampel atau 86,4% pada kelompok awal tetap berada pada kelompok tidak *stock split*, sedangkan 48 sampel atau 13,6% berpindah ke kelompok *stock split*. Pada kolom *stock split* sebanyak 7 atau 46,7% pada kelompok awal tetap berada pada kelompok *stock split*, sedangkan 8 sampel atau 53,3% berpindah ke kelompok tidak *stock split*. Sehingga didapat ketetapan klasifikasinya adalah 84,8%. Adapun ketetapan klasifikasi dapat dihitung dengan cara :

$$\frac{305 + 7}{386} \times 100\% = 84,8\%$$

Berdasarkan hasil analisis diskriminan dengan metode *stepwise* variabel PBV dikeluarkan dari model. Hal ini berarti bahwa hasil penelitian tidak mendukung

hipotesis yang diajukan atau tingkat kemahalan harga dengan proksi PBV tidak berpengaruh terhadap keputusan *stock split*.

Menurut Andreani dan Subiyantoro (dalam Setiawan, 2012) harga saham yang mahal menunjukkan bahwa dimata investor nilai perusahaan semakin tinggi, sehingga investor cenderung berani membeli saham dengan harga yang mahal asalkan perusahaan bisa memberi jaminan nilai tambah di masa depan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat kemahalan harga dengan proksi PBV yang tinggi tidak menurunkan minat investor terhadap saham perusahaan, dan bukan merupakan faktor yang menjadi bahan pertimbangan perusahaan melakukan *stock split*. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Komsiyah (2001), dan Setiawan (2012) yang menyatakan bahwa tingkat kemahalan harga dengan proksi PBV tidak berpengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*.

Berdasarkan hasil analisis diskriminan dengan metode *stepwise* variabel *return* saham masuk dalam analisis. Hal ini membuktikan bahwa *return* saham berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split*. Menurut Halim (2005), *return* saham disebut juga sebagai pendapatan saham dan merupakan perubahan nilai harga saham periode  $t$  dengan  $t-1$ . Sehingga, semakin tinggi perubahan harga saham maka semakin tinggi *return* saham yang dihasilkan. Kemampuan perusahaan untuk menghasilkan *return* yang tinggi maka investor akan berminat untuk menanamkan modal atau membeli saham perusahaan tersebut dan akan mendorong dan memengaruhi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return* saham yang tinggi menaikkan minat investor terhadap

saham perusahaan, sehingga *return* saham merupakan faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan melakukan *stock split*. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Martini (dalam Kurniawan, 2008) bahwa terdapat peningkatan *return* yang signifikan pada saat sebelum terjadinya *stock split*, serta didukung pula dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa perusahaan melakukan *stock split*, dengan tujuan ingin menyampaikan informasi kepada investor tentang prospek perusahaan di masa mendatang. Sehingga penelitian ini sejalan dengan penelitian Kurniawan (2008), dan Budianas (2013) bahwa *return* saham berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*.

Berdasarkan hasil analisis diskriminan dengan metode *stepwise* variabel *Earnings Per Share* (EPS) masuk dalam analisis. Hal ini membuktikan bahwa *earnings per share* berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split*. Menurut penelitian Lakonishok dan Lev (dalam Baker dan Powell, 1993) bahwa *stock split* dilakukan setelah ada peningkatan laba dan *earnings per share*. Keputusan untuk *stock split* setelah adanya kenaikan pertumbuhan EPS ini terkait dengan *signaling theory*. Sehingga, dengan melakukan *stock split*, perusahaan berusaha memberikan dua jenis informasi kepada investor, yaitu pertama adalah prospek kinerja keuangan perusahaan di masa datang, dan yang kedua adalah adanya pertumbuhan laba perusahaan sebelum melakukan *stock split* (Budiardjo dan Hapsari, 2013). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan *stock split*, sehingga EPS merupakan faktor yang menjadi pertimbangan perusahaan melakukan *stock split*. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang

dilakukan oleh Asquith *et al.*, (1989), Budiardjo dan Hapsari (2013), Putri (2012), Budianas (2013) bahwa *earnings per share* berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*.

Berdasarkan hasil analisis diskriminan dengan metode *stepwise* variabel TVA dikeluarkan dari model. Hal ini berarti bahwa hasil penelitian tidak mendukung hipotesis yang diajukan atau likuiditas perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap keputusan *stock split*. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan Baker dan Gallagher (1980) yang menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menyebutkan alasan likuiditas perdagangan saham sebagai motivasi dalam melakukan keputusan *stock split*. Sebaliknya menurut penelitian Copeland (1979) yang menyatakan likuiditas perdagangan saham cenderung menjadi lebih rendah setelah *stock split*, yang dimana volume perdagangan itu secara proposional lebih rendah daripada saat sebelum *stock split*. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Rohana,dkk., (2003) dan Copeland (1979) bahwa likuiditas perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan dalam penelitian ini, maka ditarik kesimpulan tingkat kemahalan harga dan likuiditas perdagangan saham tidak berpengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Sedangkan *return*

saham dan *Earnings per share* (EPS) berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*, serta ketepatan klasifikasinya sebesar 84,8%.

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan, maka saran yang dapat disampaikan bagi penelitian selanjutnya hendaknya memperpanjang periode penelitian dan jumlah sampel yang lebih besar agar hasil penelitian memiliki daya generalisasi yang lebih baik, serta mengganti proksi yang berpotensi memiliki pengaruh terhadap keputusan *stock split* seperti tingkat kemahalan harga dengan proksi *Price Earning Ratio* (PER) dan likuiditas perdagangan saham dengan proksi frekuensi perdagangan saham agar dapat melengkapi dan memperbaiki penelitian sebelumnya.

## REFERENSI

- Ang, Robert.1997. *Buku Pintar : Pasar Modal Indonesia*, Media Soft Indonesia, Jakarta.
- Asquith,P., Healy P., and Palepu K. 1989. Earnings and stock split. *The Accounting Review*, 44, pp : 387 – 403.
- Baker, H. K., and Gallagher, P. 1980. Management's view of stock split. *Financial Management*, 9, pp : 73-77.
- Baker, H. K., and Powell, G. E. 1992. Why companies issue stock split. *Financial Management*, 21, pp : 11.
- Brennan, M. J., and Copeland, T. E. 1988. Stock split, stock price and transaction costs. *Journal of Financial Economics*, 22, pp : 83-101
- Budianas, Nanang. 2013. Perbedaan Kinerja Keuangan, Tingkat Kemahalan Harga Saham, Return Saham, dan Likuiditas Saham Perusahaan yang Melakukan Stock Split dan Perusahaan Yang Tidak Melakukan Stock Split Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. <http://nanangbudianas.blogspot.com>. Di unduh tanggal 20, bulan Agustus, tahun 2016.

- 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).
- Chen, H., Nguyen, and Signal H. H., and V Signal. 2005. Stock splits, performance, and breadth of ownership. *Working Paper*. University of Central Florida.
- Copeland, Thomas E. 1979. Liquidity Changes Following Stock Split. *Journal of Finance*, 42, pp : 115 – 142.
- Dash, M. and A. Gouda. 2009. A Study On The Liquidity Effects Of Stock Splits In Indian Stock Markets. *SSRN Working Paper Series*.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Ketiga. Jakarta: Salemba Empat.
- Dhar, Ravi, Shane Shepherd, William N. Goetzmann, and Ning Zhu. 2004. The Impact of Clientele Changes : Evidence from Stock Splits. Yale School of Management. *SSRN Working Paper Series*, pp : 03 – 14.
- Fahmi, Irham dan Yovi Lavianti Hadi. 2009. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Bandung : Alfabeta.
- Frino, Alex., Vito Mollica., and Shunquan Zhang. 2015. The Impact of Tick Size on High Frequency Trading: The Case for Splits. *Journal*. Macquarie Graduate School of Management.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gibson, Donnelly. 1996. *Organisaasi, Perilaku, Proses*. Jakarta : Erlangga.
- Grinblatt, M. S., R Masulis., and S Titman. 1984. The valuation effect of stock split and stock dividend. *Journal of Financial Economics*, 13, pp : 461 – 490.
- Gunathilaka, Chandana. 2012. Stock Splits in Sri Lanka: Valuation Effects & Market Liquidity. *Journal*. Department of Finance, University of Sri Jayewardenepura.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Edisi Kedua. Jakarta : Salemba Empat.

- He, Yan, and Junbo Wang. 2012. Stock Split Decisions: A Synthesis of Theory and Evidence. *Journal of applied finance – iSSue* 1.
- Hikmah, Khoirul, dan Shinta Heru Satoto. 2010. Analisis Tingkat Kemahalan Harga Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebagai Faktor Pembeda Keputusan Pemecahan Saham (Stock Split): Pengujian Terhadap Trading Range Hypothesis dan Signaling Hypothesis. *Buletin Ekonomi*, 8(1).
- Husnan, Suad. 1998. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Kedua. Yogyakarta: UPP-AMP YKPN.
- Iramani, dan Muazaroh. 2006. Analisis Kinerja Keuangan, Kemahalan Saham, dan Likuiditas pada Pemecahan Saham. *Jurnal Ventura*, 9(1), pp : 45-59.
- Jogiyanto. 2007. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. Yogyakarta: PT. BPFY Yogyakarta.
- Khomsiyah, dan Sulistyono. 2001. Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Keputusan Pemecahan Saham (Stock Split). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 16(4).
- Kuncoro, Mudrajat. 2001. *Metode Kuantitatif : Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*. Yogyakarta : UPP-AMP YKPN.
- Kurniawan, Rahman. 2008. Analisis Pengaruh Stock Split dan Reverse Stock Split Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan (Studi Kasus Pada Perusahaan Yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Ledakis, George, George J. Papaioannou, Nickolaos G. Travlos, and Nickolaos V. Tsangarakis. 2005. Stock Split on The Athens Stock Exchange Journal Athens Laboratory of Business Administration. *Journal*. Athens University of Economics and Business, Greece.
- Lloyd, Bruce. 1976. The Role of Capital Market in Developing Countries. Spring The Mortgage and Wall Street. *Intereconomics*, 12(3), pp :96 – 102.
- Lucyanda, Jurica, dan Ditya Anggriawan. 2011. Pengaruh Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Likuiditas Perdagangan Saham Terhadap Keputusan Perusahaan Melakukan Stock Split. *Jurnal*. Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie Jakarta.

- Marwata. 2001. Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 4(2).
- Mehta, Chhavi., Surendra S. Yadav, and P.K. Jain. 2011. Managerial Motives for Stock Splits: Survey Based Evidence from India. *Journal of applied finance*, 1.
- Muharam, Harjum, dan Hanung Sakti. 2008. Analisis Perbedaan Liquiditas Saham, Kinerja Keuangan, dan Return Saham di Sekitar Pengumuman Stock Split. *Journal The WINNERS*, 9(1), pp : 1-21
- Napitupulu, Veronika dan Syahyunan. 2013. Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan, dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Bid – Ask Spread Pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Media Informasi Manajemen*, 11(2), pp : 1 – 10.
- Putri, Ossy Andina. 2012. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan, Kemahalan Harga Saham Antara Perusahaan Pemecah Saham Dengan Perusahaan Bukan Pemecah Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2009. *Skripsi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
- Rohana, J., dan Mukhlisin. 2003. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Stock Split dan Dampak yang Ditimbulkannya. *Simposium Nasional Akuntansi*, VI, pp : 601-613.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Surabaya: Erlangga.
- Sartika, Dewi. 2016. Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2014. *Jurnal*. Global Networking: Build Up Business Competitiveness.
- Sarwono, Jonathan. 2013. *Statistik Multivariat Aplikasi untuk Riset Skripsi*. Yogyakarta : C.V ANDI OFFSET.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung : Salemba Empat.
- Sunariyah. 2011. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Edisi Keenam. Yogyakarta : UPP STIM YKPN.
- Syamsudin, Lukman. 1992. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Rajawali Press.