



ANALISIS PENGARUH *STOCK SPLIT* TERHADAP *RETURN SAHAM*, *VOLUME PERDAGANGAN SAHAM*, *PRICE EARNING RATIO*, *PRICE TO BOOK VALUE*, DAN *EARNING PER SHARE* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2016

Nicholas Willen
Haitami Abubakar*

Program Studi Akuntansi Kwik Kian Gie School of Bussiness

Abstract

Companies and investors have mutual relationships. The company has a goal to maintain the company's continuity and improve the welfare of the company, whereas, the purpose of investing investors is to obtain the rate of return or the maximum possible. Therefore, for both mutual benefit, both parties both companies and investors must have a good relationship. Many ways taken to realize the good relationship, one of them by way of stock split. There are two theories that underlie the literature about stock split is signaling theory and trading range theory. Signaling theory states that stock split is done by the company with the aim of the company wants to give a signal or a ban on the future performance and prospects of the company in the future, while the trading range theory states that the company's stock price is too high causing its shares to be less actively traded and the high price becomes less attractive among investors, especially small investors. The research method is comparative. Data collection techniques used are observation techniques, and data used are secondary data. The sampling technique used is purposive sampling technique. To test the data distribution using Kolmogorov-Smirnov test. To test two comparison of samples used Paired t-test and Wilcoxon Match Pair Test Test. The results of this study show that in the first hypothesis, stock return after stock split is higher than before the stock split. For the second hypothesis shows that the volume of stock trading after the stock split is not greater than before the stock split. The third and fourth hypothesis shows that PER and PBV after stock splits are greater than before stock splits. For the fifth hypothesis shows EPS after stock split is greater than before the stock split. Based on the result of the research, it can be concluded that stock split has positive effect on stock return and EPS and negatively affect to PER and PBV, while for trading volume variable has no effect.

Keyword: *stock spilt, return saham, volume perdagangan, price earning ratio, price to book value, earning per share.*

*Alamat kini: Kwik Kian Gie School Of Business, Jln Yos Sudarso Kav. 87 Sunter , Jakarta 14350
Penulis untuk Korespondensi: Telp. (021) 65307062 Ext. 708.



Abstrak

Perusahaan dan *investor* saling memiliki hubungan timbal balik. Perusahaan memiliki tujuan untuk menjaga kelangsungan perusahaan dan meningkatkan kesejahteraan perusahaan sedangkan, tujuan *investor* berinvestasi adalah untuk memperoleh tingkat pengembalian atau yang semaksimal mungkin. Oleh karena itu agar keduanya saling mendapatkan keuntungan maka kedua pihak baik perusahaan maupun *investor* harus memiliki hubungan yang baik. Banyak cara ditempuh untuk mewujudkan hubungan baik tersebut, salah satunya dengan cara *stock split*. Terdapat dua teori yang mendasari literatur tentang *stock split* adalah *signaling theory* dan *trading range theory*. *Signaling theory* menyatakan bahwa *stock split* dilakukan oleh perusahaan dengan tujuan perusahaan ingin memberikan sinyal atau tanda yang baik tentang kinerja dan prospek perusahaan di masa yang akan datang, sedangkan *trading range theory* menyatakan bahwa harga saham perusahaan yang terlalu tinggi menyebabkan sahamnya menjadi kurang aktif diperdagangkan dan arena harganya yang tinggi menjadi kurang menarik di kalangan *investor* khususnya *investor* kecil. Metode penelitian yang dilakukan bersifat komparatif. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik observasi dan data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Untuk menguji distribusi data menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Untuk menguji dua perbandingan sampel digunakan uji *Paired t-test* dan Uji *Wilcoxon Match Pair Test*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada hipotesis pertama, *return* saham sesudah *stock split* lebih besar dibandingkan sebelum *stock split*. Untuk hipotesis kedua menunjukkan bahwa volume perdagangan saham setelah *stock split* tidak lebih besar dibanding sebelum *stock split*. Hipotesis ketiga dan keempat menunjukkan bahwa PER dan PBV sesudah *stock split* lebih besar dibandingkan sebelum *stock split*. Untuk hipotesis kelima menunjukkan EPS setelah *stock split* lebih besar dibandingkan sebelum *stock split*. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *stock split* berpengaruh positif terhadap *return* saham dan EPS dan berpengaruh negatif terhadap PER dan PBV, sedangkan untuk variabel volume perdagangan tidak berpengaruh.

Kata kunci : *stock split*, *return* saham, volume perdagangan, *price earning ratio*, *price to book value*, *earning per share*.

Pendahuluan

Fenomena *stock split* diyakini secara umum hanya sebagai kosmetik yang dilakukan oleh perusahaan agar menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki kinerja keuangan yang bagus padahal *stock split* tidak berpengaruh terhadap arus kas perusahaan (Copeland, 1988:83). Secara teori aktivitas *stock split* tidak memberikan dampak yang nyata secara langsung kepada *investor* tetapi di sisi lain manajemen perusahaan memutuskan melakukan *stock split* karena memiliki tujuan tertentu (Baker & Gallgher, 1980:73). Tujuan perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk memberikan informasi yang baik tentang nilai perusahaan (Khoirul, 2010:1). Tujuan *investor* berinvestasi

adalah untuk memperoleh tingkat pengembalian atau yang umum disebut dengan *return*. Dalam berinvestasi saham di pasar modal, para *investor* memerlukan beberapa informasi sebagai pertimbangan dalam memilih portofolio. Informasi ini diantaranya adalah informasi mengenai laporan keuangan perusahaan seperti *net income* perusahaan, aset, utang, dan modal serta hal-hal yang lebih terperinci lagi seperti *price earning ratio* (PER), *price to book value* (PBV), struktur modal perusahaan, *earning per share* (EPS), dan rasio-rasio keuangan lainnya. Hal ini disebabkan karena para *investor* mengharapkan investasi tersebut dapat memberikan *return* sesuai dengan harapannya. Informasi yang diperlukan *investor* juga dapat diperoleh dengan melakukan analisis fundamental dan analisis teknikal tersebut antara



lain: harga saham, *return* yang diperoleh, serta volume perdagangan saham (Rusliati & Nur Farida, 2010:162). Untuk menarik para *investor*, harga saham yang ditetapkan harus sesuai dengan kondisi keuangan dan kinerja perusahaan. Yakni tidak terlalu tinggi (*over stated value*), maupun terlalu rendah (*under stated value*).

Tinggi rendahnya harga saham yang ditawarkan di bursa dapat mempengaruhi besarnya permintaan dan penawaran saham (Jogiyanto, 2015:179). Maka dari itu perusahaan harus dapat menjaga keseimbangan harga saham agar dapat menarik *investor*. Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk menurunkan harga saham yang terlalu tinggi atau menaikkan harga saham yang terlalu rendah adalah dengan melakukan pemecahan saham (*stock split*). *Stock split* merupakan salah satu cara yang dilakukan emiten untuk mengendalikan harga saham agar tidak terlalu tinggi juga tidak terlalu rendah dengan cara memecah 1 lembar sahamnya menjadi beberapa lembar saham, sehingga nilai nominal saham baru adalah 1/n kali dari nilai nominal saham lama. Terdapat dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan, yaitu pemecahan saham naik (*stock split up*), dan pemecahan saham turun (*stock split down*). Apabila jumlah saham yang beredar setelah pemecahan saham lebih besar dari jumlah saham yang beredar sebelum pemecahan saham maka perusahaan dapat dikatakan melakukan *stock split up*. *Stock split up* dapat menyebabkan harga per lembar saham menjadi lebih kecil. Sebaliknya, jika jumlah saham yang beredar setelah pemecahan saham lebih kecil dari jumlah saham yang beredar sebelum pemecahan saham, maka perusahaan dapat dikatakan melakukan *stock split down*. *Stock split down* menyebabkan harga per lembar suatu saham menjadi lebih besar (Tanjung, 2007:117). Menurut Sadikin (2011:26) secara teoritis *stock split* hanya meningkatkan jumlah lembar saham beredar dan secara tidak langsung mempengaruhi *cash flow* perusahaan. Tetapi dalam prakteknya terdapat bukti yang menunjukkan bahwa pasar berpengaruh terhadap aksi *stock split*. Diliput dari berita kontan.co.id pada tanggal 10 Agustus 2017 PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk melakukan *stock split* dengan rasio 1:4, nilai nominal yang semula Rp 200 per saham menjadi Rp 50 per saham. Menurut pala analisis saham tujuan PT. Ultrajaya melakukan *stock split*

adalah agar sahamnya ramai di perdagangan, tetapi pada kenyataannya volume perdagangan saham PT. Ultrajaya menurun dan bahkan volume perdagangannya lebih rendah dari sebelum aksi *stock split*. PT. Bank Mandiri pada tanggal 13 September 2017 melakukan aksi *stock split* dengan rasio 1:2. Setelah aksi *stock split* yang dilakukan oleh PT. Bank Mandiri volume perdagangan sahamnya mengalami peningkatan.

Menurut Muazaroh dan Iramani (2004:45) aktivitas *stock split* tidak menambah kekayaan para *investor*, karena di satu sisi jumlah lembar saham *investor* bertambah dan di sisi lain harga sahamnya menurun secara proporsional, namun dengan adanya *stock split* diharapkan *investor* dapat menjangkau sahamnya dengan harga yang relatif rendah. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Baker dan Gallagher (1980:75) yang menyatakan bahwa manajer perusahaan melakukan *stock split* untuk dapat menjaga saham berada pada tingkat perdagangan yang optimal dan untuk meningkatkan jumlah pemegang saham. Khoirul (2010:24) menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* karena didorong oleh praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa aktivitas *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana harga saham turun ke batas yang optimal untuk meningkatkan daya beli investor. Menurut Widiastuti (2005:207) kemahalan harga saham dan likuiditas menjadi alasan perusahaan melakukan *stock split*, apabila tingkat kemahalan harga saham tinggi, maka semakin tidak likuid saham tersebut karena tidak menarik bagi investor kecil. Kemahalan harga saham dapat diukur dengan *Price to Book Value ratio* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER). variabel PER dan PBV mempengaruhi keputusan perusahaan melakukan *stock split* sehingga PBV dan PER berpengaruh mengalami penurunan agar harga saham kembali berada pada tingkat yang optimal. Likuiditas saham dalam penelitian ini diukur dengan volume perdagangan saham.

Lakonishok dan Lev (1987:914) menyatakan bahwa pertumbuhan laba perusahaan yang melakukan *stock split* mengalami peningkatan yang cukup besar dan mengalami pertumbuhan laba sebesar 16,31% lebih tinggi dari tahun pertama setelah pengumuman. Mereka menyimpulkan tujuan utama *stock split* adalah

- a. Pengetahuan yang baik tentang perusahaan.
 - b. Pengetahuan yang baik tentang pasar.
 - c. Pengetahuan yang baik tentang industri.
 - d. Pengetahuan yang baik tentang ekonomi.
 - e. Pengetahuan yang baik tentang politik.
 - f. Pengetahuan yang baik tentang hukum.
 - g. Pengetahuan yang baik tentang teknologi.
 - h. Pengetahuan yang baik tentang manajemen.
 - i. Pengetahuan yang baik tentang pemasaran.
 - j. Pengetahuan yang baik tentang keuangan.
 - k. Pengetahuan yang baik tentang sumber daya manusia.
 - l. Pengetahuan yang baik tentang lingkungan.
 - m. Pengetahuan yang baik tentang etika.
 - n. Pengetahuan yang baik tentang komunikasi.
 - o. Pengetahuan yang baik tentang kepemimpinan.
 - p. Pengetahuan yang baik tentang negosiasi.
 - q. Pengetahuan yang baik tentang manajemen konflik.
 - r. Pengetahuan yang baik tentang manajemen perubahan.
 - s. Pengetahuan yang baik tentang manajemen risiko.
 - t. Pengetahuan yang baik tentang manajemen inovasi.
 - u. Pengetahuan yang baik tentang manajemen keberagaman.
 - v. Pengetahuan yang baik tentang manajemen keberlanjutan.
 - w. Pengetahuan yang baik tentang manajemen reputasi.
 - x. Pengetahuan yang baik tentang manajemen krisis.
 - y. Pengetahuan yang baik tentang manajemen transformasi.
 - z. Pengetahuan yang baik tentang manajemen digital.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBILKKG.



untuk menjaga harga saham ke rentang harga yang optimal.

Sejauh ini ada beberapa penelitian mengenai *stock split* akan tetapi, terdapat beberapa bukti empiris yang menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian dengan uraian secara teoritis. *Stock split* umumnya terjadi setelah kenaikan harga saham dan biasanya menimbulkan reaksi positif harga saham setelah pengumuman (Asquith, 1989:387). Penelitian Muzaroh dan Iramani (2004) menunjukkan *stock split* berpengaruh positif terhadap *Earning Per Share* (EPS), *Price to Book Value* (PBV), dan volume perdagangan, sedangkan penelitian Khoirul dan Shinta menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat kemahalan harga saham yang signifikan yang diukur dengan *Price to Earning Ratio* dan *Price to Book Value* antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* serta *earning per share* (EPS) antara *splitting firms* dan *non-splitting firms* berbeda secara signifikan. Hasil penelitian Andreas (2014) mendukung penelitian Khoirul dan Shinta yang menyatakan bahwa *stock split* tidak berpengaruh terhadap *Price to Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV).

Penelitian Widiastuti dan Usmara didukung oleh penelitian Lucyanda dan Anggriawan (2010) yang menyatakan bahwa tingkat kemahalan harga saham yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* tetapi penelitian ini menunjukkan variabel *Price to Earning Ratio* (PER) berpengaruh negatif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*.

Selain perbedaan secara teoritis terdapat pula perbedaan pada beberapa hasil penelitian terdahulu. Dalam Mardiyati (2015) menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan volume perdagangan pada sebelum dan sesudah aktivitas *stock split* pada perusahaan yang tidak bertumbuh tetapi terdapat perbedaan volume perdagangan pada sebelum dan sesudah aktivitas *stock split* pada perusahaan bertumbuh. Penelitian Mardiyati (2015) mendukung penelitian Indah Kurniawati (2003:274) yang hasilnya menunjukkan ada penurunan likuiditas setelah *stock split* yang diukur melalui volume perdagangan dan *bid ask spread* dan juga

mendukung hasil penelitian Muzaroh dan Iramani (2004) yang menyatakan bahwa volume perdagangan setelah *stock split* lebih besar tetapi tidak signifikan secara statistik. Penelitian menurut Caecilia Michella (2012) terdapat perbedaan yang signifikan akan adanya peningkatan volume perdagangan saham sesudah *stock split*. Hasil penelitian Wang Strisno juga menunjukkan bahwa *stock split* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan penelitian I Made Andika (2013) menunjukkan adanya perbedaan *abnormal return* yang signifikan secara statistik sebelum dan sesudah *stock split*. Karena terdapat penelitian yang menyatakan bahwa harga saham, volume perdagangan, *earning per share*, tingkat kemahalan saham, dan lain-lain yang mendukung keputusan melakukan *stock split* khususnya *stock split-up*, oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah kebijakan *stock split* efektif bagi perusahaan maupun *investor* untuk mendapatkan *return*, dan mengetahui apakah *stock split* efektif bagi perusahaan mengendalikan tingkat kemahalan harga sahamnya di pasar agar lebih optimal yang dalam penelitian ini tingkat kemahalan harga saham diprosikan dengan *price to earning ratio* (PER) dan *price to book value* (PBV) serta mengetahui apakah *stock split* mampu meningkatkan *earning per share* (EPS) perusahaan dan menarik minat investor yang berdampak pada peningkatan volume dan frekuensi perdagangan saham.

Signaling Theory

Aktivitas perusahaan melakukan *stock split* adalah aktivitas yang memberikan suatu tanda atau sinyal dari keadaan keuangan perusahaan tersebut. Menurut Fahmi (2013:90) *signaling theory* adalah teori yang melihat tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan keadaan keuangan perusahaan. Kebijakan suatu perusahaan melakukan *stock split* memberikan tanda atau sinyal bahwa kondisi perusahaan tersebut sehat terutama dari segi keuangan perusahaan. Menurut Khoirul (2010:23-24) *signaling theory* menyatakan bahwa aktivitas *stock split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan perusahaan yang memberikan informasi kepada public dimana informasi



tersebut menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan. Menurut Harsono (2004:75) perusahaan yang melakukan *stock split* berarti memiliki kondisi kinerja keuangan yang baik. Aktivitas *stock split* membutuhkan biaya yang cukup besar oleh karena itu bila *stock split* dilakukan oleh perusahaan yang tidak memiliki kinerja yang bagus maka akan memberikan dampak negative bagi perusahaan itu sendiri, tetapi bila perusahaan memiliki kinerja yang baik maka perusahaan tersebut dapat menanggung biaya tersebut. Perusahaan yang memberikan sinyal berharap akan peningkatan daya jual saham. Pasar juga menilai positif atas aktivitas *stock split* ini karena melalui aktivitas *stock split* dapat mencerminkan prospek masa depan perusahaan yang bersangkutan.

Trading Range Theory

Menurut Khoiril (2010:24) *trading range theory* menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli *investor* sehingga tetap banyak orang yang mau memperjualbelikannya. Ada beberapa keyakinan di kalangan keuangan bahwa terdapat kisaran harga yang optimal. Hubungan *stock split* dengan *trading range theory* menurut Fahmi (2013:92) dapat dilihat dari sudut pandang internal perusahaan yang mempertimbangkan pihak perusahaan untuk melakukan *stock split*. Keputusan manajemen dalam melakukan *stock split* juga didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split*, menjaga agar saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli *investor* sehingga banyak orang yang mau memperjualbelikan dan berdampak pada peningkatan likuiditas saham. Manajemen mempertimbangkan untuk menurunkan harga saham sampai pada rentang harga tertentu agar semakin banyak investor yang memperdagangkan sahamnya.

Stock Split

Stock split berarti memecah saham untuk memperbanyak jumlah saham yang beredar tanpa mempengaruhi arus kas perusahaan. Berikut beberapa definisi *stock split* menurut beberapa ahli.

Menurut Jogiyanto (2015:629) *Stock split* adalah memecah lembar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah $1/n$ dari harga sebelumnya sedangkan menurut Irham Fahmi *stock split* adalah kebijakan perusahaan untuk melakukan pemecahan saham karena dianggap sudah terlalu tinggi. Dapat disimpulkan bahwa *stock split* adalah suatu pemecahan saham yang berdampak pada peningkatan jumlah saham yang beredar disertai penurunan nilai nomina saham agak tidak terlalu tinggi.

Return Saham

Return saham adalah salah satu hal penting dalam mempertimbangkan suatu investasi pada saham. Menurut Ellen Jogiyanto (2015:263) *return* saham adalah suatu hasil yang diperoleh dari investasi, *return* tersebut dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi maupun *return* ekpektasi yang belum terjadi. Dengan kata lain, *return* saham adalah suatu tingkat pengembalian atas investasi saham yang dilakukan *investor*. Tujuan setiap investor dalam berinvestasi adalah mendapatkan *return*. Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:9) ada dua sumber *return* saham, yaitu *capital gain* dan deviden. *Capital Gain* adalah keuntungan yang diperoleh saat harga jual saham lebih tinggi dari harga beli saham. Kebalikan dari *capital gain* adalah *capital loss* yaitu kerugian yang terjadi saat harga jual saham lebih kecil dari harga beli saham. Sedangkan deviden adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang menjadi hak pemegang saham. Deviden berasal dari laba bersih setelah pajak (*net income*) atau laba ditahan (*retained earning*). Deviden menurut Weygandt, Kimmel, dan Kiesso (2015:555) adalah bagian dari perusahaan yang didistribusikan berupa *cash* atau saham yang diberikan kepada pemegang saham sesuai dengan porsi kepemilikan. Laba ditahan (*retained earning*) adalah laba bersih yang disimpan atau ditahan oleh perusahaan untuk kegunaan di masa yang akan datang (Weygandt, Kimmel, Kiesso 2015:545).



Volume Perdagangan

Volume Perdagangan saham adalah jumlah satuan unit saham yang diperjualbelikan dalam suatu periode tertentu, biasanya harian (Wang Sutrisno, 2000:2). Volume perdagangan adalah informasi penting untuk diketahui oleh *investor* untuk mengetahui apakah saham yang dibelinya adalah saham yang laku di pasar. *Investor* juga membutuhkan informasi yang dipublikasikan untuk merubah keyakinan para investor yang dilihat dari reaksi pasar dan berdampak pada reaksi volume perdagangan saham.

Menurut Mardiyati (2015:4) volume perdagangan saham merupakan rasio antara jumlah lembar saham beredar pada waktu tertentu. Peningkatan volume perdagangan saham menunjukkan naiknya aktivitas jual beli para investor di bursa. Semakin meningkat volume permintaan dan penawaran suatu saham, maka semakin besar pengaruhnya terhadap pergerakan harga saham dan meningkatnya minat pasar sehingga berdampak pada harga atau *return* saham. Besarnya variabel volume dapat diketahui dengan mengamati kegiatan perdagangan saham yang dapat dilihat melalui indikator aktivitas volume perdagangan saham.

Price Earning Ratio

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:156) *Price to Earning Ratio* (PER) adalah rasio yang menggambarkan apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

PER (*Price to Earning Ratio*) menunjukkan rasio dari harga saham terhadap earnings. Rasio ini menunjukkan berapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan earnings.

PER dihitung dalam satuan kali, sebagai contoh jika suatu saham memiliki PER sebesar 15 kali berarti pasar menghargai 15 kali atas kemampuan perusahaan tersebut menghasilkan laba. PER menunjukkan kepercayaan terhadap prospek tumbuhnya suatu perusahaan. Sesuai dengan *trading range theory* yang menyatakan jika harga saham terlalu mahal maka dampaknya likuiditas saham menurun (Muzaroh & Iramani, 2004:49). Di sisi lain, menurut Fahmi (2013:53) semakin tinggi ratio PER maka pertumbuhan laba juga meningkat karena rasio PER menunjukkan perbandingan antara *market price per share*

dengan *earning per share*. Dengan menunjukkan rasio harga saham terhadap *earning* yang terjadi, dapat disimpulkan bahwa harapan *investor* terhadap *earning* perusahaan di masa depan akan direfleksikan pada harga saham yang bersedia dibayar atas saham-saham tersebut.

PER secara sederhana dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

Price to Book Value

Menurut Darmadji dan Fakhruddin (2012:157) PBV adalah harga saham yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya terhadap prospek perusahaan tersebut. Harga saham suatu perusahaan dipengaruhi permintaan dan penawaran di pasar saham, tinggi rendahnya harga saham akan berdampak pada rasio PBV. PBV menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki investor dengan memiliki selebar saham (Jogiyanto, 2015:182). PBV juga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan untuk melakukan *stock split* karena perusahaan ingin menjaga harga sahamnya berada di tingkat yang optimal, baik bagi perusahaan sendiri dan bagi investor (Widiastuti & Usmara, 2005:210).

PBV secara sederhana dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Nilai Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Earning Per Share

Earning per Share (EPS) adalah laba bersih yang dihasilkan dari setiap lembar saham yang beredar (Kieso 2015:770). *Earning per share* umumnya digunakan investor untuk menganalisa pertumbuhan atau perkembangan suatu perusahaan.

Definisi *earning per share* menurut IAI, SAK No.56, 2015, paragraf 10 menyatakan bahwa EPS adalah laba rugi yang dapat didistribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk dengan jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang beredar”.

Tujuan dari informasi EPS adalah untuk menyediakan kepentingan setiap saham biasa entitas induk atas kinerja entitas selama periode pelaporan (SAK No.56, 2015, paragraf 11). EPS



yang tinggi berdampak pada peningkatan jumlah deviden yang dibagikan perusahaan, sehingga perusahaan dengan EPS yang tinggi akan menjadi menarik bagi investor untuk berinvestasi.

EPS dirumuskan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{\text{Net Income (after tax)}}{\text{Share Outstanding}}$$

Objek Penelitian

Dalam penelitian ini objek yang digunakan dalam penelitian ini adalah aktivitas *stock split-up* yang dilakukan perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dari seluruh industri atau semua sektor yang melakukan aktivitas *stock split-up* serta mengambil 4 tahun pengamatan yaitu tahun 2013, 2014, 2015, 2016. Perusahaan yang disajikan sampel tidak melakukan kebijakan selain *stock split-up*, seperti *stock dividend*, *right issue*, atau *bonus share* selama satu bulan sekitar tanggal *stock split*

Variabel Penelitian

Variabel variable yang digunakan oleh penulis dalam penelitian ini adalah :

1. *Stock Split*

Stock split adalah tindakan perusahaan untuk merubah jumlah lembar saham beredar dengan rasio tertentu, yang mengakibatkan harga per lembar saham baru setelah pemecahan saham menjadi 1/2 dari harga sebelum dilakukan *stock split* dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas saham. Dalam penelitian ini variabel *stock split* adalah variabel indenpenden.

2. *Return*

saham yang digunakan adalah tingkat pengembalian saham atas investasi yang dilakukan oleh *investor* atau disebut juga *capital gain* yang diperoleh *investor*. Tingkat

pengembalian saham (*return* saham) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *actual return*.

3. Volume perdagangan saham

Untuk variabel volume perdagangan, data yang digunakan adalah data volume perdagangan. Periode volume perdagangan yang digunakan adalah 11 hari, yaitu 5 hari sebelum *stock split*, hari *stock split*, dan 5 hari setelah *stock split*.

4. *Price to Earning Ratio (PER)*

Tingkat kemahalan harga saham di proksi-kan dengan *price to earning ratio (PER)*. *price to Earning Ratio (PER)* digunakan untuk membandingkan harga pasar saham dengan nilai intrinsiknya, PER membandingkan harga saham dengan laba per lembar saham (EPS) dengan menggunakan *closing price* sebagai proksi. *Closing price* tahunan yang digunakan adalah pada hari terakhir perdagangan di bursa saham pada tahun sebelum *stock split* dilakukan dan pada hari terakhir perdagangan di bursa pada tahun *stock split*. PER yang digunakan dalam penelitian ini adalah PER pada tahun sebelum perusahaan melakukan aktifitas *stock split* dan pada tahun perusahaan melakukan aktifitas *stock split*. *Closing price* dan *earning per share* yang digunakan untuk olah data PER adalah *closing price* dan *earning per share* pada akhir tahun sebelum perusahaan melakukan *stock split* dan akhir tahun perusahaan melakukan *stock split*. Misalnya perusahaan pernah melakukan *stock split* pada bulan Juni 2014, maka data yang digunakan untuk olah data PER sebelum *stock split* adalah bulan Desember 2013 dan PER yang digunakan sesudah *stock split* adalah bulan Desember 2014, demikian juga seterusnya.

5. *Price to Book Value*

PBV digunakan untuk melihat perubahan harga pasar yang terjadi sesudah *stock split*. Dalam variabel PBV, harga saham yang digunakan adalah *closing price* tahunan pada hari terakhir perdagangan di bursa saham pada saat tahun sebelum *stock split* dilakukan dan *closing pice* tahunan pada hari terakhir perdagangan dibursa pada tahun *stock split* dilakukan. Misalnya pada perusahaan yang melakukan aktivitas *stock split* bulan Mei 2014, maka data *closing price* tahunannya adalah *closing price* pada hari



terakhir perdagangan di bursa saham tahun 2013 dan *closing price* pada hari terakhir perdagangan di bursa saham pada tahun 2014, demikian seterusnya. *Book Value* adalah perbandingan antara total modal dengan saham yang beredar. Data total modal perusahaan yang digunakan adalah total modal perusahaan 1 tahun sebelum *stock split* dan pada saat tahun terjadinya *stock split*. Demikian juga dengan jumlah saham beredar. Data saham beredar yang digunakan adalah data saham beredar 1 tahun sebelum *stock split* dan tahun pada saat perusahaan melakukan *stock split*.

6. *Earning Per Share (EPS)*

Earning Per Share adalah laba bersih setelah pajak dan dibagi jumlah lembar saham yang beredar. Data *earning per share* yang digunakan dalam penelitian ini adalah EPS satu tahun sebelum *stock split* dan EPS satu tahun setelah *stock split*. Misalnya jika perusahaan melakukan *stock split* pada tahun 2013, maka EPS yang digunakan sebelum *stock split* adalah EPS tahun 2012 dan EPS setelah *stock split* adalah EPS tahun 2014, demikian seterusnya.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *non-probability sampling*, yaitu dengan *purposive sampling*. Untuk perusahaan sampel dalam penelitian pengaruh *stock split* terhadap *return* saham, *volume* perdagangan saham, *price to earning ratio (PER)*, *price to book value (PBV)*, dan *earning per share (EPS)* harus memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan sampel terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016.
2. Perusahaan sampel melakukan aktivitas *stock split up* selama periode 2013-2016.
3. Perusahaan sampel tidak melakukan publikasi informasi seperti pembagian deviden, merger, dan akuisisi, serta informasi laba dalam rentang waktu 30 hari sebelum atau 30 hari sesudah *stock split*.
4. Perusahaan yang dijadikan sampel memiliki data yang lengkap sebagaimana diperlukan dalam penelitian ini.

Uji Normalitas

Analisis awal yang dilakukan sebelum pengujian hipotesis adalah uji normalitas data. Menurut Ghozali (2013:31) uji normalitas bertujuan untuk membantu peneliti dalam menentukan apakah data berdistribusi normal. Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat distribusi normal ($\alpha = 5\%$) pada tingkat kepercayaan 95%. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 5% atau 0.05. Penelitian ini menggunakan uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan kriteria pengambilan keputusan:

- a. Nilai Asymp. Sig > 0.05, maka H_0 ditolak yang artinya data berdistribusi normal.
- b. Nilai Asymp. Sig \leq 0.05, maka H_0 tidak ditolak yang artinya data tidak berdistribusi normal.

Uji Paired t-test

Untuk mengetahui apakah ada pengaruh *stock split* terhadap *return* saham, *volume* perdagangan, tingkat PER, tingkat PBV, dan *earning per share (EPS)* maka digunakan *paired t-test* apabila data berdistribusi normal. *Paired t-test* adalah pengujian parametrik yang dilakukan terhadap 2 sampel yang berpasangan diartikan sebagai sebuah sampel dengan subjek yang sama namun mengalami 2 perlakuan atau pengukuran yang berbeda (Ghozali, 2013:66). Ukuran sebelum dan sesudah mengalami perlakuan tertentu akan dikenakan pengukuran. Pengujian *Paired t-test* dapat dilakukan dengan rumus:

$$t = \frac{d}{Sd/\sqrt{n}}$$

Keterangan :

D =Rata-rata selisih dua sampel berpasangan

Sd =Standar deviasi selisih dua sampel berpasangan

n =Jumlah sampel

Untuk menghitung standar deviasi menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Sd = \sqrt{\frac{\sum d^2 - \frac{(\sum d)^2}{n}}{n - 1}}$$

Keterangan:

D = Rata-rata selisih dua sampel berpasangan



Sd = Standar deviasi selisih dua sampel berpasangan

n = Jumlah sampel

Tahap-tahap pengujian adalah sebagai berikut:

a. Menentukan Hipotesis

Ho : μ sebelum - μ sesudah = 0

Ha : μ sebelum - μ sesudah < 0

b. Menentukan taraf kesalahan (α) = 5%

c. Pengambilan keputusan didasarkan pada p-value sebagai berikut:

1) Jika $p\text{-value}/2 \leq 0.05$ maka Ho ditolak

2) Jika $p\text{-value}/2 > 0.05$ maka Ho tidak ditolak

Wilcoxon Match Pair Test

Jika data tidak berdistribusi normal, maka peneliti akan menggunakan metode statistik non-parametrik. Metode non-parametrik yang digunakan adalah uji Wilcoxon.

Uji Wilcoxon adalah alternatif untuk uji berpasangan (Related samples) untuk mengetahui apakah ada perbedaan rata-rata dua sampel yang berhubungan. Rumusnya sebagai berikut:

$$Z = \frac{T - \mu T}{\sigma T}$$

Dimana:

$$\mu T = \frac{n(n+1)}{4}$$

$$\sigma T = \sqrt{\frac{n(n+1)(2n+1)}{24}}$$

Keterangan :

Z = standar Z statistic

T = Jumlah jenjang atau rangking yang terkecil

N = jumlah sampel

σT = Standar deviasi T

Tahap-tahap pengujiannya adalah sebagai berikut:

a. Ho : μ sebelum - μ sesudah = 0

Ha : μ sebelum - μ sesudah < 0

b. Menentukan taraf kesalahan (α) = 5%

c. Pengambilan keputusan didasarkan pada p-value sebagai berikut:

3) Jika $p\text{-value}/2 \leq 0.05$ maka Ho ditolak

4) Jika $p\text{-value}/2 > 0.05$ maka Ho tidak ditolak.

Hasil dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Hasil uji Normalitas dengan Kolmogorov-Smirnov

Return Saham

Pada Penelitian ini, peneliti menggunakan data harga saham untuk menghitung *return* saham. Data harga saham yang diambil adalah data harga selama periode 2013-2016, yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split*. Peneliti melakukan pengujian kenormalan data atas rata-rata *return* saham dengan cara: $(Pt-Pt-1)/1$. Peneliti melakukan pengujian kenormalan data atas *return* saham. Hasil pengolahan data menghasilkan bahwa data untuk sebelum dan sesudah *stock split* berdistribusi normal. Kriteria kenormalan data adalah nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > a (0.05). Data hasil uji menggunakan $\alpha=5\%$, hasil pengujian *Asymp. Sig (2-tailed)* *return* saham sebelum *stock split* sebesar 0.066 dan hasil *Asymp. Sig (2-tailed)* *return* saham setelah *stock split* adalah 0.066. Hasil pengujian *return* sebelum *stock split* menunjukkan hasil *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0.05 sehingga data dinilai berdistribusi normal. Hasil pengujian *return* saham sesudah *stock split* menunjukkan hasil *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0.05 sehingga data dinilai juga berdistribusi normal.

Volume Perdagangan Saham

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan data volume perdagangan saham periode tahun 2013-2016. Untuk data volume perdagangan ini digunakan data harian yaitu 5 hari sebelum *stock split* dan 5 hari sesudah *stock split*. Peneliti melakukan pengujian kenormalan data atas rata-rata volume perdagangan. Hasil pengolahan data menghasilkan bahwa data untuk sebelum dan sesudah *stock split* tidak berdistribusi normal. Kriteria kenormalan data adalah nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* > 0.05. Dari hasil uji menggunakan $\alpha=5\%$, diperoleh hasil *Asymp. Sig (2-tailed)* volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split* sebesar 0.000. Hasil pengujian volume perdagangan sebelum dan sesudah *stock split* menunjukkan hasil *Asymp. Sig (2-tailed)* < a (0.05), sehingga data tidak berdistribusi normal.

Price Earning Ratio (PER)



Pada penelitian ini, peneliti menggunakan perhitungan PER dengan rumus harga saham pada hari terakhir perdagangan di akhir tahun dibagi jumlah saham beredar di akhir tahun dengan periode tahun 2013-2016. Untuk data PER ini digunakan data tahunan yaitu 1 tahun sebelum *stock split* dan 1 tahun sesudah *stock split*. Peneliti melakukan pengujian kenormalan data atas hasil pembagian harga saham pada hari terakhir di akhir tahun dengan jumlah saham beredar di akhir tahun.

Hasil pengolahan data menghasilkan bahwa data PER untuk sebelum dan sesudah *stock split* tidak berdistribusi normal. Kriteria kenormalan data adalah nilai *Asymp. Sig (2-tailed) > 0.05*.

Dari hasil uji menggunakan $\alpha=5\%$, diperoleh hasil *Asymp. Sig (2-tailed) PER* sebelum *stock split* sebesar 0.003. Hasil pengujian *Asymp. Sig (2-tailed) PER* setelah *stock split* sebesar 0.000. Hasil pengujian PER sebelum dan sesudah *stock split* menunjukkan hasil *Asymp. Sig (2-tailed) < \alpha (0.05)*, sehingga data tidak berdistribusi normal.

Price Book Value (PBV)

Peneliti melakukan pengujian kenormalan data atas hasil pembagian harga saham pada hari terakhir di akhir tahun dengan nilai buku saham. Nilai buku saham dihitung dengan rumus total modal akhir tahun dibagi dengan jumlah saham beredar pada akhir tahun. Periode penelitian adalah 2013-2016.

Hasil pengolahan data menghasilkan bahwa data PBV untuk sebelum sebelum *stock split* tidak berdistribusi normal dan PBV sesudah *stock split* berdistribusi normal. Kriteria kenormalan data adalah nilai *Asymp. Sig (2-tailed) > 0.05*.

Dari hasil uji menggunakan $\alpha=5\%$, diperoleh hasil *Asymp. Sig (2-tailed) PBV* sebelum *stock split* sebesar 0.011. Hasil pengujian *Asymp. Sig (2-tailed) PBV* setelah *stock split* sebesar 0.214. Hasil pengujian PBV sebelum menunjukkan hasil *Asymp. Sig (2-tailed) < \alpha (0.05)*, sehingga data tidak berdistribusi normal. Untuk hasil pengujian PBV sesudah *stock split* menunjukkan hasil *Asymp. Sig (2-tailed) > \alpha (0.05)*, sehingga data berdistribusi normal.

Earning per Share (EPS)

Pada penelitian ini perhitungan EPS atau laba per saham adalah laba bersih perusahaan pada akhir tahun dibagi dengan jumlah saham beredar pada akhir tahun dengan cara: *Net Income / Share Outstanding*. Periode penelitian adalah tahun 2013-2016.

Hasil pengolahan data menghasilkan bahwa data EPS untuk dan sesudah *stock split* berdistribusi normal. Kriteria kenormalan data adalah nilai *Asymp. Sig (2-tailed) > 0.05*.

Dari hasil uji menggunakan $\alpha=5\%$, diperoleh hasil *Asymp. Sig (2-tailed) EPS* sebelum *stock split* sebesar 0.000. Hasil pengujian *Asymp. Sig (2-tailed) PBV* setelah *stock split* sebesar 0.002. Hasil pengujian EPS sebelum dan sesudah *stock split* menunjukkan hasil *Asymp. Sig (2-tailed) < \alpha (0.05)*, sehingga data tidak berdistribusi normal.

Hasil uji Paired T-test dan Wilcoxon

Return saham

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan data harga saham untuk menghitung *return* saham. Data harga saham yang diambil adalah data harga saham periode 2013-2016, yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari setelah *stock split*. Pengujian data dilakukan dengan menggunakan uji *Paired t-test*. Hasil pengolahan data secara keseluruhan terdapat di penjalsan berikut.

Dengan menggunakan $\alpha=5\%$, diperoleh hasil nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)/2* sebesar 0.0145. Hasil pengujian menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)/2 < \alpha (0.05)*, yang berarti tolak H_0 . Maka dapat disimpulkan bahwa *return* saham setelah *stock split* lebih besar dibanding sebelum *stock split*.

Volume Perdagangan Saham

Untuk mengukur volume perdagangan saham, peneliti menggunakan data volume perdagangan saham harian, yaitu 5 hari sebelum dan 5 hari sesudah *stock split* periode 2013-2016. Pengujian data dilakukan dengan menggunakan uji Wilcoxon. Hasil pengolahan data secara keseluruhan sebagai berikut. Dengan menggunakan $\alpha=5\%$, diperoleh hasil nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)/2* sebesar 0.502. Hasil pengujian menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)/2 > 0.05* yang berarti tidak tolak H_0 . Maka dapat



disimpulkan bahwa volume perdagangan sesudah *stock split* tidak lebih besar dibandingkan sebelum *stock split*.

Price Earning Ratio (PER)

Untuk mengukur PER, peneliti menggunakan perhitungan dengan rumus harga saham pada hari terakhir perdagangan di akhir tahun dibagi jumlah saham beredar di akhir tahun dengan periode tahun 2013-2016. Untuk data PER ini digunakan data tahunan yaitu 1 tahun sebelum *stock split* dan 1 tahun sesudah *stock split*.

Pengujian data dilakukan dengan menggunakan uji *Paired t-test*. Hasil pengolahan data secara keseluruhan sebagai berikut.

Dengan menggunakan $\alpha=5\%$, diperoleh hasil nilai *Asym. Sig. (2 tailed)/2* sebesar 0.0415. Hasil pengujian menunjukkan nilai *Asym. Sig. (2 tailed)/2* < 0.05 yang berarti tidak tolak H_0 . Maka dapat disimpulkan bahwa PER sesudah *stock split* lebih besar dibandingkan sebelum *stock split*.

Price to Book Value (PBV)

Untuk mengukur PBV, peneliti menggunakan perhitungan dengan rumus harga saham pada hari terakhir di akhir tahun dibagi dengan nilai buku saham. Nilai buku saham dihitung dengan rumus total modal akhir tahun dibagi dengan jumlah saham beredar pada akhir tahun. Periode penelitian adalah 2013-2016. Pengujian data dilakukan dengan menggunakan uji *Paired t-test*. Hasil pengolahan data secara keseluruhan sebagai berikut.

Dengan menggunakan $\alpha=5\%$, diperoleh hasil nilai *Asym. Sig. (2 tailed)/2* sebesar 0.042. Hasil pengujian menunjukkan nilai *Asym. Sig. (2 tailed)/2* < 0.05 yang berarti tidak tolak H_0 . Maka dapat disimpulkan bahwa PBV sesudah *stock split* lebih besar dibandingkan sebelum *stock split*.

Earning Per Share (EPS)

Untuk mengukur EPS, peneliti menggunakan perhitungan dengan rumus laba bersih setelah pajak perusahaan pada akhir tahun dibagi dengan jumlah saham beredar pada akhir tahun dengan cara: *Net Income / Share Outstanding*. Periode penelitian adalah 2013-2016. Pengujian data dilakukan dengan menggunakan uji *Wilcoxon*. Hasil pengolahan data secara keseluruhan sebagai berikut. Dengan menggunakan $\alpha=5\%$, diperoleh hasil nilai *Asym. Sig. (2 tailed)/2* sebesar 0.000. Hasil pengujian menunjukkan nilai

Asym. Sig. (2 tailed)/2 < 0.05 yang berarti tolak H_0 . Maka dapat disimpulkan bahwa EPS sesudah *stock split* lebih besar dibandingkan sebelum *stock split*.

Pembahasan

Return Saham

Untuk mengukur *return* saham, peneliti menggunakan data harga saham harian, yaitu rata-rata 5 hari sebelum dan rata-rata 5 hari sesudah *stock split*. Hasil pengujian data dengan *paired t-test* digunakan untuk menguji apakah *return* saham sesudah *stock split* lebih besar dibandingkan dengan sebelum *stock split*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Asymp. Sig (2 tailed)/2* sebesar 0.0145. Berdasarkan ketentuan selang kepercayaan 95%, hasil pengujian menunjukkan nilai *Asymp. Sig (2 tailed)/2* < 0.05 yang berarti H_0 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa *return* saham sesudah *stock split* lebih besar dibandingkan sebelum *stock split*. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa *stock split* menghasilkan kenaikan *return* saham sehingga memberikan informasi kepada *investor* tentang prospek peningkatan *return* di masa yang akan datang. *Return* yang meningkat dapat diprediksikan merupakan sinyal laba jangka pendek dan jangka panjang. Pengumuman *stock split* mengandung informasi informasi mengenai prospek perusahaan di masa mendatang yang baik, sehingga memberikan sinyal positif bagi *investor*, meskipun informasi ini tidak mempunyai nilai ekonomis bagi *investor*. Penelitian yang dilakukan I Made Andika (2013:13) dan Tiya Mardiyati (2015:11) membuktikan bahwa *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kenaikan rata-rata *return* saham.

Volume Perdagangan Saham

Untuk mengukur volume perdagangan saham, peneliti menggunakan data volume perdagangan saham harian, yaitu rata-rata 5 hari sebelum *stock split* dan rata-rata 5 hari setelah *stock split*. Hasil pengujian data dengan *Wilcoxon* untuk menguji apakah volume perdagangan saham sesudah *stock split* lebih besar dibandingkan sebelum *stock split*. Hasil pengujian memperlihatkan



bahwa nilai *Asymp. Sig. (2 tailed)/2* sebesar 0.502. Berdasarkan ketentuan selang kepercayaan 95% hasil pengujian menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2 tailed)/2* > 0.05 yang berarti tidak tolak H_0 . Maka dapat disimpulkan bahwa volume perdagangan saham sesudah *stock split* tidak lebih besar dibandingkan sebelum *stock split*. Hal ini bertentangan dengan *trading range theory* yang menyatakan bahwa pemecahan saham dilakukan untuk menjaga tingkat likuiditas saham agar menarik dilakalangan *investor*. Harga saham yang tinggi akan mengakibatkan kurang aktifnya saham yang diperdagangkan. Dengan adanya *stock split* diharapkan harga menjadi tidak terlalu tinggi sehingga dapat menarik minat investor untuk bertransaksi. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Indah Kurniawati (2003) yang menyatakan bahwa tingkat harga yang rendah setelah *stock split* mengakibatkan penurunan likuiditas saham. Menurunnya volume perdagangan mungkin disebabkan oleh karena meningkatnya pengetahuan para *investor*, *investor* telah dapat menyaring informasi-informasi dan sadar bahwa tidak semua perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki kinerja yang bagus dan berprospek baik sehingga *investor* pada masa sekarang lebih selektif dan bijak jika menghadapi isu *stock split* yang dilakukan oleh para emiten.

Price Earning Ratio (PER)

Untuk menghitung *price earning ratio* (PER), peneliti menggunakan rumus harga saham dibagi dengan laba per saham (EPS). Harga saham yang digunakan adalah harga saham pada hari terakhir perdagangan di akhir tahun dibagi jumlah saham beredar di akhir tahun dengan periode tahun 2013-2016. Hasil pengujian data dengan *paired t-test* untuk menguji apakah PER sesudah *stock split* lebih besar dibandingkat sebelum *stock split*. Hasil pengujian memperlihatkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2 tailed)/2* sebesar 0.0415. Berdasarkan ketentuan selang kepercayaan 95% hasil pengujian menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2 tailed)* < 0.05 yang berarti H_0 diterima. Maka dapat disimpulkan aktivitas *stock split* mempengaruhi PER suatu saham yang ditandai dengan adanya kenaikan PER setelah *stock split* dalam hasil penelitian ini. Hal ini tidak sesuai dengan *trading range theory* yang menyatakan

bahwa *stock split* dilakukan dengan tujuan menurunkan harga saham agar ke level optimal agar tidak terlalu mahal bagi *investor* kecil. Di sisi lain,, peningkatan PER menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang cukup baik dan beberapa perusahaan yang memang memiliki kinerja yang baik dan sangat dikenal publik layak memiliki PER yang tinggi. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Mariana Ayu (2013:89) yang menyatakan bahwa aktivitas *stock split* berpengaruh terhadap PER yang ditunjukan dengan peningkatan PER setelah *stock split* dari hasil penelitian ini.

Price to Book Value (PBV)

Untuk menghitung *price to book value* (PBV), peneliti menggunakan rumus harga saham dibagi dengan laba per saham (EPS). Harga saham yang digunakan adalah harga saham pada hari terakhir perdagangan di akhir tahun dibagi nilai buku saham. Nilai buku saham dihitung dengan rumus total modal akhir tahun dibagi dengan jumlah saham beredar pada akhir tahun. Periode penelitian adalah 2013-2016 Hasil pengujian data dengan *paired t-test* untuk menguji apakah PBV sesudah *stock split* lebih besar dibandingkat sebelum *stock split*. Hasil pengujian memperlihatkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2 tailed)/2* sebesar 0.420. Berdasarkan ketentuan selang kepercayaan 95% hasil pengujian menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2 tailed)* < 0.05 yang berarti H_0 diterima. Maka dapat disimpulkan aktivitas *stock split* mempengaruhi PBV suatu saham yang ditandai dengan adanya kenaikan PBV setelah *stock split* dalam hasil penelitian ini. Hasil penelitian ini juga tidak sesuai dengan *trading range theory* yang menyatakan bahwa *stock split* dilakukan dengan tujuan menurunkan harga saham agar tidak teralu mahal bagi *investor* kecil dan mudah dijangkau. Di sisi lain, peningkata PBV menunjukkan kualitas struktur modal yang cukup baik yang di dapat dari hasil kinerja perusahaan, sehingga jika perusahaan memang memiliki kinerja yang baik dan konsisten setiap tahunnya maka layak jika memiliki PBV yang tinggi. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Muzaroh dan Iramani (2005:55) yang menunjukkan nilai PBV perusahaan yang melakukan *stock split* lebih



tinggi dari perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Earning Per Share (EPS)

Untuk menghitung *earning per share* (EPS), peneliti menggunakan rumus laba bersih setelah pajak perusahaan pada akhir tahun dibagi dengan jumlah saham beredar pada akhir tahun dengan cara: $Net\ Income / Share\ Outstanding$. Periode penelitian adalah 2013-2016. Hasil pengujian data dengan *Wilcoxon* untuk menguji apakah EPS sesudah *stock split* lebih besar dibandingkan sebelum *stock split*. Hasil pengujian memperlihatkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2 tailed)/2* sebesar 0.000. Berdasarkan ketentuan selang kepercayaan 95% hasil pengujian menunjukkan nilai *Asymp. Sig. (2 tailed) < 0.05* yang berarti H_0 ditolak. Maka dapat disimpulkan aktivitas *stock split* mempengaruhi EPS suatu saham yang ditandai dengan adanya kenaikan EPS setelah *stock split* dalam hasil penelitian ini. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* dimana aktivitas *stock split* merupakan suatu sinyal dari perusahaan yang menandakan atau memberi sinyal kepada para *investor* bahwa perusahaan memiliki kinerja yang cukup baik dan berprospek sehingga sahamnya layak dibeli oleh *investor* terutama untuk jangka panjang. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Khoirul (2010:27) yang hasil penelitiannya menunjukkan *earning per share* (EPS) antara *splitting firms* dan *non-splitting firms* berbeda secara signifikan. Ada perbedaan kinerja keuangan antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, dimana kinerja keuangan yang melakukan *stock split* lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan yang dapat diambil dari proses penelitian yang telah dilakukan peneliti adalah terdapat cukup bukti bahwa *stock split* berpengaruh positif terhadap *return* saham perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split*. Terhadap variabel volume perdagangan menunjukkan tidak terdapat cukup bukti bahwa *stock split* berpengaruh terhadap volume perdagangan saham perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split*, tidak terdapat cukup bukti

bahwa *stock split* berpengaruh positif terhadap *price to earning ratio* (PER) saham perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* dan tidak terdapat cukup bukti bahwa *stock split* berpengaruh positif terhadap *price to book value* (PBV) saham perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split*. Dan untuk variabel EPS menunjukkan bahwa terdapat cukup bukti bahwa *stock split* berpengaruh positif terhadap *earning per share* (EPS) saham perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split*. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel-variabel yang sudah ada, memperluas periode pengamatan atau menggunakan faktor-faktor lainnya. Bagi para *investor* disarankan untuk menambah dan mencari informasi yang jelas dan riil mengenai situasi yang terjadi, agar tidak merugikan *investor* itu sendiri. Memperhatikan struktur keuangan dan kinerja keuangan perusahaan-perusahaan seperti laporan keuangan tahunan atau triwulan, neraca, laporan laba rugi, serta berita atau informasi mengenai perusahaan yang bersangkutan. Memastikan bahwa saham perusahaan yang ditawarkan merupakan jenis *industry* yang bagus dan terpercaya.



Daftar Pustaka

1. Asquith, P., Healy, P., & Palepu, K. (1989). Earnings and Stock Splits. *The Accounting Review*, Vol. 64 No. 3, 387-403.
2. Baker, H. K., & Gallagher, P. L. (1980). Management's View of Stock Splits. *Financial Management*, Vol. 9 No. 2, 73-77.
3. Conroy, R. M., Harris, R. S., & Benet, B. A. (1990). The Effects of Stock Splits on Bid-Ask Spreads. *The Journal of Finance*, Vol. 45 No. 4, 1285-1295.
4. Cooper, D. R., & Schindler, P. S. (2011). *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
5. Copeland, T. E., & Brennan, M. J. (1988). Stock Splits, Stock Price, and Transaction Cost. *Journal of Financial Economics*, 83-101.
6. Dalimunthe, T. M. (2015). Analisis Pengaruh Stock Split Terhadap Harga Saham, Volume Perdagangan, dan Abnormal Return Pada Perusahaan Bertumbuh dan Tidak Bertumbuh. *Jom FEKON* Vol.2 No.2, 1-16.
7. Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2012). *Pasar Modal Di Indonesia*. Jakarta: Salemba Empat.
8. ECFIN. (2016). *Indonesian Capital Market Directory 2016 Vol. 2*. Jakarta: ECFIN.
9. ECFIN. (2016). *Indonesian Capital Market Directory 2016, Vol 1*. Jakarta: ECFIN.
10. Fahmi, I. (2013). *Rahasia Saham & Obligasi*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
11. Ghozali, I. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
12. Harsono, M. (2004). Analisis Pemecahan Saham: Dampaknya Terhadap Likuiditas Perdagangan dan Pendapatan Saham. 73-86.
13. Hartono, J. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
14. Hikmah, K., & Satoto, S. H. (2010). Analisis Tingkat Kemahalan Harga Saham Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebagai Faktor Pembeda Keputusan Pemecahan Saham (Stock Split): Pengujian Terhadap Trading Range Hypothesis dan Signalling Hypothesis. *Buletin Ekonomi*, Vol. 8 No.1, 23-31.
15. <http://idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/laporankeuangandantahunan.aspx>
16. Kieso, D. E., Weygandt, J. K., & Warfield, T. D. (2014). *Accounting Intermediate*. United States: John Wiley & Sons, Inc.
17. Lakonishok, J., & Lev, B. (1987). Stock Splits and Stock Dividends: Why, Who, and When. *The Journal of Finance*, Vol XLII, No. 4, 913-932.
18. Lucyanda, J., & Anggriawan, D. (n.d.). Pengaruh Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan, dan Likuiditas Perdagangan Saham Terhadap Keputusan Perusahaan Melakukan Stock Split.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Muazaroh, & Iramani. (2006). Analisis Kinerja Keuangan, Kemahalan Saham, dan Likuiditas Pada Pemecahan Saham. *Ventura, Vol.1*, 45-60.

Rusliati, E., & Farida, E. N. (2010). Pemecahan Saham Terhadap Likuiditas dan Return Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 12 No. 3*, 161-174.

Sadikin, A. (2011). Analisis Abnormal Return dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi Vol.12 No.1*, 25-34.

Stice, E. K., Stice, J., & Skousen, F. K. (2010). *Intermediate Accounting*. Australia: South-Western.

Sutrisno, W., Yuniartha, F., & Susilowati, S. (2000). Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas dan Return Saham di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal*

Manajemen & Kewirausahaan Vol.2 No.2, 1-13.

Tanjung, A. H. (2007). Stock Split: Pengujian Terhadap Signalling dan Trading Range Pada Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol.4 No.1*, 115-136.

Widiastuti, H., & Usmara. (2005). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Stock Split dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi Vol.6 No.1*, 206-224.

Wistawan, I. A., & Widanaputra. (2013). Dampak Pengumuman Pemecahan Saham Pada Perbedaan Abnormal Return. *E-Jurnal Akuntansi Universtias Udayana*, 1-16.

Wulandari, M. A., & Yustisia, N. (2013). Pengaruh Stock Split Terhadap Peredaran Saham Dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis, Vol. 1 No.1*, 76-92.

Lampiran

Teknik

Uji Normalitas Return Saham

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Return-Sebelum	Return-Sesudah
N		41	41
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0079754	.0004198
	Std. Deviation	.01622313	.01815299
Most Extreme Differences	Absolute	.204	.204
	Positive	.204	.204

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang. 1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber: a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah. b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



	Absolute	.434	.402
Most Extreme Differences	Positive	.434	.387
	Negative	-.413	-.402
Kolmogorov-Smirnov Z		2.777	2.576
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.000

- a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Uji Wilcoxon Match Pair Test

		Ranks		
		N	Mean Rank	Sum of Ranks
VOL-Sesudah - VOL-Sebelum	Negative Ranks	16 ^a	22.50	360.00
	Positive Ranks	24 ^b	19.17	460.00
	Ties	1 ^c		
	Total	41		

- a. VOL-Sesudah < VOL-Sebelum
b. VOL-Sesudah > VOL-Sebelum
c. VOL-Sesudah = VOL-Sebelum

Test Statistics ^a	
	VOL-Sesudah - VOL-Sebelum
Z	-.672 ^b
Asymp. Sig. (2-tailed)	.502

- a. Wilcoxon Signed Ranks Test
b. Based on negative ranks.

Lampiran 11 - Uji normalitas *Price Earning Ratio* (PER)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	PER-Sebelum	PER-Sesudah
--	-------------	-------------

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Penguji tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
g. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
h. Penguji tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.



Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



N		41	41
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	22.1300	47.3612
	Std. Deviation	38.79839	85.32494
Most Extreme Differences	Absolute	.284	.328
	Positive	.274	.328
	Negative	-.284	-.289
Kolmogorov-Smirnov Z		1.820	2.097
Asymp. Sig. (2-tailed)		.003	.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Paired T-test Price Earning Ratio (PER)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		PER-Sebelum	PER-Sesudah
N		41	41
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	22.1300	47.3612
	Std. Deviation	38.79839	85.32494
Most Extreme Differences	Absolute	.284	.328
	Positive	.274	.328
	Negative	-.284	-.289
Kolmogorov-Smirnov Z		1.820	2.097
Asymp. Sig. (2-tailed)		.003	.000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 PER-Sebelum & PER-Sesudah	41	.082	.612

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 PER-Sebelum - PER-Sesudah	-25.23122	90.80335	14.18110	-53.89229	3.42985	-1.779	40	.083

Lampiran 12

1. Dilarang menyalin atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengacu ke sumber:
a. Pengutipannya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Uji normalitas *Price to Book Value* (PBV)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		PBV-Sebelum	PBV-Sesudah
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	2.6790	3.4534
	Std. Deviation	3.17228	3.41635
Most Extreme Differences	Absolute	.253	.165
	Positive	.253	.165
	Negative	-.199	-.163
Kolmogorov-Smirnov Z		1.620	1.057
Asymp. Sig. (2-tailed)		.011	.214

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Paired T-tes *Price to Book Value* (PBV)

Paired Samples Statistics

	Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	PBV-Sebelum	41	3.17228	.49543
	PBV-Sesudah	41	3.41635	.53354

Paired Samples Correlations

	N	Correlation	Sig.
Pair 1 PBV-Sebelum & PBV-Sesudah	41	.642	.000

Paired Samples Test

	Paired Differences				t	df	Sig. (2-tailed)
	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference			
				Lower			
Pair 1							

© Hak cipta milik IBI KIG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengemukakan sumber:
 a. Mengutip hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan,
 penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKIG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKIG.



Pair	PBV-Sebelum -	-	2.79621	.43670	-1.65698	.10820	-1.773	40	.084
1	PBV-Sesudah	.77439							

Lampiran 13

Uji normalitas *Earning Per Share* (EPS)

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		EPS-Sebelum	EPS-Sesudah
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	1098.2644	60.7022
	Std. Deviation	3095.32246	84.64965
Most Extreme Differences	Absolute	.361	.287
	Positive	.356	.287
	Negative	-.361	-.237
Kolmogorov-Smirnov Z		2.314	1.835
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000	.002

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Wilcoxon Per Share (EPS)

Ranks

		N	Mean Rank	Sum of Ranks
EPS-sesudah - EPS-sebelum	Negative Ranks	35 ^a	22.40	784.00
	Positive Ranks	5 ^b	7.20	36.00
	Ties	1 ^c		
	Total	41		

a. EPS-sesudah < EPS-sebelum

b. EPS-sesudah > EPS-sebelum

c. EPS-sesudah = EPS-sebelum

Test Statistics^a

	EPS-sesudah - EPS-sebelum
Z	-5.027 ^b

1. Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang
 2. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengemukakan sumbernya
 3. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 4. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengemukakan kepengertian yang wajar IBIKKG.
 5. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
 Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Asymp. Sig. (2-tailed)	.000
------------------------	------

a. Wilcoxon Signed Ranks Test

b. Based on positive ranks.

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

