

**TINGKAT KEMAHALAN HARGA SAHAM DAN KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN SEBAGAI FAKTOR PEMBEDA KEPUTUSAN
STOCK SPLIT PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH



Oleh :

MAHMUDDA NURUL ZIEN

2009210289

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2013

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Mahmudda Nurul Zien
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 31 Desember 1990
N.I.M : 2009210289
Jurusan : Manajemen
Program Pendidikan : Strata Satu
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Tingkat Kemahalan Harga Saham Dan Kinerja Keuangan Perusahaan
Sebagai Faktor Pembeda Keputusan *Stock Split* Pada Perusahaan
Yang Terdaftar Di BEI

Di setujui dan diterima baik oleh:

Ketua Program Studi S1 Manajemen

Tanggal : 26 April 2013



Mellyza Silvi, SE, M.Si

Dosen Pembimbing,

Tanggal : 26 April 2013



Dra. Ec. Sri Lestari Kurniawati, M.S

**TINGKAT KEMAHALAN HARGA SAHAM DAN KINERJA KEUANGAN
PERUSAHAAN SEBAGAI FAKTOR PEMBEDA KEPUTUSAN
STOCK SPLIT PADA PERUSAHAAN YANG
TERDAFTAR DI BEI**

Mahmudda Nurul Zien
STIE Perbanas Surabaya
Email : 2009210289@students.ac.id
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

ABSTRACT

The population of this research is a company listed on Indonesia Stock Exchange, and the sample used is a public company, the stock split and a stock split did in 2006 through 2011. The data required in this study in the form of secondary data that can be obtained from the Indonesian Capital Market Directory (ICMD). Variable data is data that is used later variables one year prior to the stock split. The selection of the sample using purposive sampling method, with certain criteria to obtain a total sample of 25 companies that the stock split and the 25 companies that did not do a stock split. Discriminant analysis and the different test Independent sample t-test will be used to test the hypotheses that have been proposed. The results of this research that the level of stock price expensiveness as measured by PER and PBV variable is not a stock split decision distinguishing factor between companies that perform stock split and a stock split does not do. but to demonstrate the financial performance variables ROA and DER is the differentiating factor stock split decision, but not for variable CR and TAT.

Keywords : Stock split, Level Relative Price Share, Financial Performance

PENDAHULUAN

Harga saham dapat dikatakan merupakan indikator keberhasilan pengelolaan suatu perusahaan. Pada prinsipnya semakin baik kinerja perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, akan meningkatkan permintaan saham perusahaan yang bersangkutan sehingga harga pasar saham akan mengalami peningkatan, begitu sebaliknya. Oleh karena itu setiap perusahaan yang menerbitkan saham harus memperhatikan harga sahamnya. Harga saham yang terlalu rendah (*underprice*) sering diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi (*overprice*) dapat mengurangi minat investor untuk berinvestasi. Sehingga dari pihak investor, apabila hendak mengambil keputusan untuk berinvestasi tentunya sangat membutuhkan adanya informasi yang jelas dan wajar

terkait investasinya tersebut yaitu informasi mengenai kondisi perusahaan emiten.

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan salah satu *corporate action* yang banyak dilakukan oleh perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam *stock split* perusahaan akan memecah lembar saham menjadi beberapa lembar saham, sehingga harga per lembar saham nantinya setelah *stock split* akan menjadi $1/n$ dari harga sebelumnya (Marwata, 2001). Sedangkan menurut Khomsiyah dan Sulisty (2001) pemecahan saham merupakan perubahan nilai nominal per lembar saham dan menambah jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (*split factors*). Jadi bisa dikatakan kegiatan *stock split* dilakukan pada saat harga dinilai terlalu tinggi. Oleh

karena itu setelah adanya *stock split* diharapkan investor menjadi lebih mampu membeli saham.

Sebenarnya *stock split* itu sendiri tidak mengakibatkan perubahan jumlah modal dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan (Khomsiyah dan Sulisty, 2001), dan juga *stock split* tidak dapat menambah kekayaan pemegang saham dikarenakan jumlah lembar saham yang dimiliki investor bertambah tetapi harga saham turun secara proporsional (Muazaroh dan Iramani, 2006). Dengan demikian peristiwa pengumuman *stock split* sebenarnya tidak memiliki nilai ekonomis, namun tindakan ini sering dilakukan oleh perusahaan. Dengan melihat banyaknya perusahaan yang melakukan tindakan *stock split* memberikan indikasi bahwa *stock split* merupakan alat penting dalam praktik pasar modal (Khomsiyah dan Sulisty, 2001).

Motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* dijelaskan dalam *Signaling Theory* dan *Trading Range Theory* (Mason & Shelor, 1998). Berdasarkan *signalling theory* menyatakan bahwa pengumuman pemecahan saham dianggap sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan. Menurut Copeland (1979) seperti yang dikutip oleh Marwata (2001) pemecahan saham memerlukan biaya, oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus dan memiliki kinerja yang baik yang mampu melakukannya. Kinerja yang baik suatu perusahaan salah satunya dapat diukur dengan menggunakan kinerja keuangan yang menunjukkan kinerja keuangan perusahaan yang baik pula (Marwata, 2001). Sehingga berdasarkan *signalling theory* kinerja keuangan perusahaan merupakan faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham.

Sedangkan berdasarkan *trading range theory*, pemecahan saham mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah. Menurut Copeland (1979) seperti yang dikutip oleh Marwata (2001) menyatakan bahwa alasan dilakukannya pemecahan saham berkaitan dengan likuiditas perdagangan saham adalah “*optimal range*” harga saham. Dengan demikian berdasarkan teori ini, harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham sehingga mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham dan diharapkan semakin banyak investor yang melakukan transaksi (Khomsiyah dan Sulisty, 2001). Sehingga berdasarkan *trading range theory*, tingkat kemahalan harga saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan *stock split*.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah tingkat kemahalan harga saham dan kinerja keuangan perusahaan merupakan faktor yang membedakan keputusan *stock split* antara perusahaan yang melakukan dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, serta untuk menguji apakah terdapat perbedaan tingkat kemahalan harga saham dan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di BEI.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Pengertian Harga Saham Dan Penilaian Harga Saham

Pengertian harga saham adalah nilai dari suatu penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Analisis saham bertujuan untuk menaksir nilai intrinsik suatu saham dan kemudian membandingkan dengan harga pasar saat ini (*current market price*) saham tersebut. Pedoman yang digunakan untuk menilai harga saham adalah :

1. Bila nilai intrinsik $>$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *undervalued*, dan karena itu seharusnya dibeli atau ditahan apabila saham tersebut telah dimiliki.
2. Bila intrinsik $<$ harga pasar saat ini, maka saham tersebut dinilai *overvalued*, dan karena itu seharusnya dijual.
3. Bila intrinsik = harga pasar saat ini, maka saham tersebut dijual dinilai wajar harganya dan berbeda dalam kondisi seimbang.

Kemahalan Harga Saham

Kemahalan harga saham merupakan salah satu alasan bagi perusahaan untuk melakukan *stock split*. Apabila harga pasar saham dinilai terlalu mahal maka akan menjadi tidak menarik bagi investor, dan akhirnya saham menjadi tidak likuid. Menurut Copeland (1979) seperti yang dikutip oleh Marwata (2001) menemukan dalam *trading range theory* dijelaskan bahwa alasan perusahaan melakukan pemecahan saham berkaitan dengan likuiditas perdagangan saham adalah “*optimal range*” dimana harga saham digeser pada rentang yang lebih rendah.

Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja perusahaan merupakan salah satu indikator yang penting (tidak hanya bagi perusahaan tetapi juga bagi para investor) yang harus dicapai oleh setiap perusahaan, hal ini karena kinerja merupakan cerminan kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan modalnya. Kinerja keuangan merupakan alat yang digunakan sebagai kesatuan dari hasil pengukuran yang digunakan sebagai evaluasi masa lalu dan prospek kedepan hasil kinerja perusahaan dalam kurun waktu tertentu.

Pemecahan Saham (*Stock Split*)

Pemecahan saham atau biasa disebut dengan *stock split* merupakan penambahan jumlah saham yang beredar dari suatu perusahaan tanpa penambahan apapun dalam ekuitas

pemegang saham. Perlu untuk diketahui bahwa *stock split* hanya mengakibatkan penambahan jumlah lembar saham, tetapi tidak mengubah jumlah modal ditempatkan dan modal disetor (*paid in capital*), sehingga ada yang berpendapat bahwa *stock split* hanya merupakan *corporate action* yang sifatnya adalah kosmetik dan administratif yaitu upaya memoles saham agar tampak lebih menarik di mata investor, dimana tindakan ini hanya menyebabkan perubahan akuntansi lewat pengurangan nilai par tetapi tidak mengubah jumlah modal di neraca sehingga tidak mengubah kekayaan perusahaan (Sukardi, 2000 dalam Alzeta, 2008). Dari sini dapat disimpulkan bahwa sebenarnya *stock split* tidak memiliki nilai ekonomis.

Jenis-Jenis *Stock Split*

Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan yaitu :

- a. Pemecahan naik (*split up*)
Pemecahan saham naik adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar.
- b. Pemecahan saham turun (*split down*)
Pemecahan saham turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham yang beredar.

Motif Perusahaan Melakukan *Stock Split*

Motif utama perusahaan melakukan *stock split* adalah untuk meningkatkan likuiditas saham, sehingga distribusi saham menjadi lebih luas (Copeland, 1979). Adapun tujuan perusahaan melakukan *stock split* adalah agar tingkat perdagangan berada dalam kondisi yang lebih baik sehingga dapat menambah daya tarik investor dan meningkatkan likuiditas perdagangan.

Karakteristik *Stock Split*

Stock split memiliki karakteristik sebagai berikut (Cahyaning 2005 dalam Khasanah 2007) :

1. Nilai pasar saham menjadi berkurang

2. Tidak terdapat perubahan nilai kapitalisasi
3. Proporsi kepemilikan saham tidak mengalami perubahan
4. Terdapat penurunan pada nilai buku perusahaan, *earning per share*, dan harga pasar per saham
5. Terjadi pencapaian *optimal trading range* untuk harga pasar per saham

Manfaat Stock Split

Stock split dilakukan perusahaan karena diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat (Kurniatiwati, 2003) diantaranya adalah :

1. Harga saham yang rendah setelah pemecahan saham akan meningkatkan daya tarik investor untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar sehingga dapat mengubah investor *odd lot* yaitu investor yang membeli saham dibawah 500 lembar saham (1 lot) menjadi investor *round lot* yaitu investor yang membeli saham minimal 500 lembar.
2. Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi.
3. Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar menjadi lebih likuid.
4. Sinyal yang positif bagi pasar, bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik.

Teori-Teori Yang Mendasari Stock Split

Terdapat dua teori utama dalam pemecahan saham yaitu, *signaling theory* dan *trading range theory* (Marwata, 2001)

Signaling Theory

Copeland (1979) seperti yang dikutip oleh Marwata (2001) menyatakan bahwa pemecahan saham memerlukan biaya, oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus saja yang mampu melakukannya. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki kinerja yang baik yang dapat melakukan *stock split*, karena untuk melakukan *stock split* perusahaan

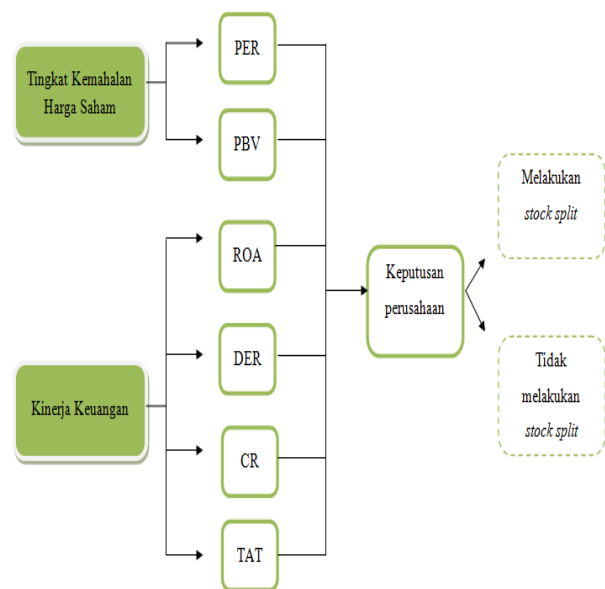
harus menanggung semua biaya yang ditimbulkan oleh pemecahan saham tersebut, meskipun pemecahan saham tidak memiliki nilai ekonomis.

Trading Range Theory

Trading range theory menyatakan bahwa manajemen melakukan pemecahan saham didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan pemecahan saham dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga tetap banyak orang yang mau memperjualbelikannya yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham (Rohana, Jeannet, dan Mukhlisin, 2003).

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1
Rerangka Pemikiran



Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini, maka dapat disusun hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₁ : Tingkat kemahalan harga saham perusahaan merupakan faktor

pembeda keputusan *stock split* antara perusahaan yang melakukan dan yang tidak melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- H₂ : Kinerja keuangan perusahaan merupakan faktor pembeda keputusan *stock split* antara perusahaan yang melakukan dan yang tidak melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₃ : Terdapat perbedaan tingkat kemahalan harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- H₄ : Terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini merupakan penelitian deduktif. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan sampel yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan *stock split* dan yang tidak melakukan *stock split* sebagai pembandingnya selama periode penelitian mulai dari tahun 2006 sampai dengan tahun 2011. Data yang diperlukan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang dapat diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Data variabel yang digunakan adalah data variabel satu tahun sebelum dilakukannya *stock split*. Analisis diskriminan dan uji *Independent sample t-*

test akan digunakan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan.

Batasan Penelitian

Ruang lingkup yang menjadi batasan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang melakukan *stock split* pada tahun 2006-2011 dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* sebagai pembanding pada periode yang sama.

Identifikasi Variabel

Dalam penelitian ini variabel-variabelnya meliputi :

1. Variabel Independen
 - a. Tingkat kemahalan harga saham yang diukur dengan *price to book value* (PBV) dan *price earning ratio* (PER)
 - b. Kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on assets* (ROA), *debt to equity ratio* (DER), *current ratio* (CR), *total asstes turnover* (TAT)
2. Variabel Dependennya yaitu :
 - a. Perusahaan yang melakukan *stock split*
 - b. Perusahaan yang tidak melakukan *stock split*

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Definisi operasional yang merupakan penjelasan dari variabel yang digunakan adalah sebagai berikut :

1. *Price Earning Ratio* (PER)
Merupakan indikator yang dapat dipergunakan untuk menentukan apakah harga saham tertentu dinilai terlalu tinggi (*overprice*) atau terlalu rendah (*underprice*). Perhitungan PER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Earning per Share}}$$

2. *Price to Book Value (PBV)*
Merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Perhitungan PBV dapat dirumuskan sebagai berikut :

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

3. *Return on Assets (ROA)*
Merupakan rasio yang dipergunakan untuk mengukur seberapa besar laba bersih yang dapat diperoleh dari seluruh kekayaan (aktiva) yang dimiliki perusahaan. Perhitungan ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

4. *Debt to Equity Ratio (DER)*
Merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang. Perhitungan DER dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

5. *Cuurent Ratio (CR)*
Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun) atau satu siklus bisnis. Perhitungan CR dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

6. *Total Asset Turnover (TAT)*
Merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien sebuah perusahaan dalam memakai aktivanya untuk menghasilkan penjualan. Perhitungan TAT dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$TAT = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan sampel yang digunakan adalah perusahaan yang melakukan *stock split* dan yang tidak melakukan *stock split* sebagai pembandingnya pada periode penelitian mulai tahun 2006 sampai 2011. Sampel yang nantinya digunakan dalam penelitian ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu memilih sampel sesuai dengan kriteria tertentu untuk mencapai tujuan penelitian.

Teknis Analisis Data

Tujuan dari analisis ini yaitu untuk menguji apakah setiap variabel bebas mampu menjadi faktor pembeda yang menentukan antara perusahaan yang melakukan keputusan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan keputusan *stock split*, serta untuk menguji apakah terdapat perbedaan pada tingkat kemahalan harga saham dan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Teknik analisis data ini dilakukan melalui dua tahap, yaitu :

Analisis deskriptif

Merupakan proses pengumpulan, penyajian, dan penjabaran hasil dari pengolahan data yang meliputi variabel PER, PBV, ROA, DER, CR, dan TAT perusahaan yang

melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* yang telah dipilih sebagai sampel dengan menggunakan nilai rata-rata, nilai maksimum dan nilai minimum.

A. Analisis Diskriminan

1. Mengidentifikasi variabel yang dapat menjadi faktor pembeda keputusan *stock split* untuk kedua kelompok perusahaan yang melakukan dan yang tidak melakukan *stock split* melalui hasil *test of equality of group means*.
2. Mengidentifikasi nilai dari *Wilk's Lambda* untuk membuktikan apakah secara simultan variabel dapat digunakan sebagai faktor pembeda keputusan *stock split* untuk kedua kelompok perusahaan.
3. Mengidentifikasi nilai dari *Eigenvalues* dan *Canonical Correlation* untuk mengetahui nilai variasi antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* yang mampu dijelaskan oleh variabel-variabel yang digunakan.
4. Mengidentifikasi nilai dari *standardized canonical discriminant function coefficients*, nilai yang paling tinggi menunjukkan bahwa variabel tersebut berperan semakin kuat dalam melakukan diskriminasi.
5. Menyusun persamaan estimasi fungsi diskriminan *unstandardized* dari hasil

Analisis inferensial

Setelah melakukan analisis deskriptif maka dilakukan pengujian hipotesis secara statistik untuk masing-masing hipotesis penelitian yang telah diajukan.

output *canonical discriminant function coefficient*.

6. Mengidentifikasi nilai validasi dari *Classification Result* yang menunjukkan bahwa model diskriminan tersebut apakah cukup layak digunakan untuk mengklasifikasikan variabel-variabel dalam penelitian.

B. Uji independent sample t-test

Pengujian hipotesis terhadap masalah yang diteliti akan dilakukan dengan menggunakan langkah-langkah pengujian sebagai berikut :

1. Merumuskan hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_1)
2. Menentukan $\alpha = 0,05\%$
3. Menentukan daerah penerimaan dan penolakan H_0
4. Menentukan nilai statistik uji
5. Membuat kesimpulan dan interpretasi

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 di bawah ini menyajikan hasil analisis deskriptif, yaitu untuk perusahaan yang melakukan dan yang tidak melakukan *stock split*.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif Perusahaan Yang Melakukan Dan Yang Tidak Melakukan Stock Split

Perusahaan	Variabel	Minimum	Maximum	Mean
<i>Stock split</i>	PER	5,61	86,57	29,8519
	PBV	0,33	73,24	7,9814
	ROA	2,07	62,16	13,2157
	DER	0,06	1,8	0,8319
	CR	0,76	34,35	3,8962
	TAT	0,16	2,76	1,0819

Tidak <i>stock split</i>	PER	-5,82	92,61	22,9595
	PBV	0,56	10,33	2,1843
	ROA	-2,99	18,25	5,6433
	DER	0,39	4,05	1,5533
	CR	0,21	4,14	1,6224
	TAT	0,17	5,44	1,1033

Terlihat bahwa terdapat perbedaan nilai rata-rata variabel PER antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Nilai rata-rata variabel PER perusahaan yang melakukan *stock split* lebih tinggi dari perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, yaitu sebesar 29,8519. Dengan menunjukkan nilai *price earning ratio* yang lebih tinggi maka dapat diketahui bahwa harga saham dari perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* dalam kondisi yang *overprice*, atau dapat dikatakan harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* lebih mahal dari pada harga saham perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Sehingga perusahaan-perusahaan tersebut akhirnya mengambil kebijakan untuk melakukan *stock split* dengan tujuan untuk menarik perhatian investor dengan harga saham yang lebih rendah.

Untuk nilai rata-rata PBV perusahaan yang melakukan *stock split* lebih tinggi dari perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, yaitu sebesar 7,9814. Sama halnya dengan *price earning ratio*, dengan menunjukkan nilai *price to book value* yang lebih tinggi maka dapat diketahui harga saham dari perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* dalam kondisi yang *overprice*. Karena PBV menggambarkan seberapa pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi rasio ini berarti pasar semakin percaya akan prospek yang bagus dari perusahaan tersebut. Hal ini mendukung adanya teori yang menyatakan bahwa hanya perusahaan yang memiliki prospek yang bagus saja yang

mampu melakukan *stock split*, dan dengan dilakukannya *stock split* akan memberikan sinyal positif dari perusahaan kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dimasa mendatang.

Terlihat bahwa nilai rata-rata ROA perusahaan yang melakukan *stock split* lebih tinggi dari perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, yaitu sebesar 13,2157. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* semakin besar dalam menghasilkan laba, maka secara teoritis terjadi peningkatan kinerja perusahaan sehingga harga saham akan ikut meningkat.

Nilai rata-rata DER perusahaan yang melakukan *stock split* lebih rendah dari perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, yaitu sebesar 0,8319. Karena variabel DER untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan sumber dana dari hutang, maka semakin kecil rasio ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan semakin baik. Sehingga perusahaan yang akan melakukan *stock split* mampu untuk memutuskan melakukan *stock split* karena memiliki kinerja keuangan yang lebih baik.

Nilai rata-rata CR perusahaan yang melakukan *stock split* lebih tinggi dari perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, yaitu sebesar 3,8962. Karena CR mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya hal ini berarti perusahaan yang melakukan *stock split* lebih mampu membayar hutang-hutangnya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki.

Sedangkan nilai rata-rata TAT perusahaan yang melakukan *stock split* lebih rendah dari perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, yaitu sebesar 1,0819. Hal ini berarti perusahaan yang melakukan

stock split cukup efisien dalam memanfaatkan aktivitya untuk menghasilkan penjualan bila dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Tabel 2
Hasil Hipotesis Pertama Dan Kedua

Test of Equality of Group Mean						Keputusan
	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.	
PER	0,981	0,783	1	40	0,382	Ho diterima
PBV	0,947	2,239	1	40	0,142	Ho diterima
ROA	0,877	5,605	1	40	0,023	Ho ditolak
DER	0,838	7,750	1	40	0,008	Ho ditolak
CR	0,950	2,124	1	40	0,153	Ho diterima
TAT	1,000	0,006	1	40	0,939	Ho diterima

Hasil dari *test of equality of group means* menunjukkan bahwa variabel PER memiliki tingkat sig. $0,382 > 0,05$ dan untuk variabel PBV tingkat sig. $0,142 > 0,05$, hal ini berarti tingkat kemahalan harga saham perusahaan dengan variabel PER dan PBV bukan merupakan faktor pembeda keputusan *stock split* antara perusahaan yang melakukan dan yang tidak melakukan *stock split* sehingga hipotesis penelitian yang pertama dinyatakan ditolak. Berdasarkan hasil rata-rata dalam analisis deskriptif variabel PER dan PBV menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, hal ini mendukung adanya *trading range theory*. Dengan menunjukkan nilai PER yang lebih tinggi maka dapat diketahui bahwa harga saham dari perusahaan yang melakukan *stock split* dalam kondisi yang *overprice*, atau dapat dikatakan harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* lebih mahal dari pada harga saham perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Sehingga perusahaan-

perusahaan tersebut mengambil kebijakan untuk melakukan *stock split* dengan tujuan untuk menarik perhatian investor dengan harga saham yang lebih rendah. Demikian juga untuk variabel PBV, rata-rata nilai PBV perusahaan yang melakukan *stock split* lebih tinggi dari perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, maka harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* lebih mahal dari perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Karena PBV menggambarkan seberapa pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek yang bagus dari perusahaan tersebut. Maka hal ini berarti mendukung *trading range theory* yang menyatakan bahwa manajemen melakukan pemecahan saham didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan pemecahan saham dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Khomsiyah dan Sulisty (2001) yang menyatakan bahwa variabel PBV

bukan merupakan variabel yang dapat membedakan dua kelompok perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Namun tidak untuk variabel PER, berdasarkan hasil penelitian Khomsiyah dan Sulisty (2001) variabel PER merupakan variabel yang membedakan dua kelompok perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Tetapi penelitian ini justru menunjukkan bahwa variabel PER bukan merupakan variabel yang membedakan dua kelompok perusahaan hal ini dikarenakan perusahaan *stock split* memiliki rasio PER yang sebagian besar masih berada dibawah rata-rata industri yang menggambarkan bahwa kebanyakan perusahaan tidak mengalami kondisi harga saham yang terlalu mahal (*overprice*) atau masih berada dalam kondisi yang wajar bila dibandingkan dengan rata-rata industri. Jadi bisa dikatakan nilai PER antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* tidak jauh berbeda sehingga tidak dapat digunakan sebagai faktor pembeda keputusan *stock split* antara perusahaan yang melakukan dan yang tidak melakukan *stock split*. Hal ini sesuai dengan penelitian Marwata (2001) yang menjelaskan bahwa variabel PER tidak ada perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Sedangkan untuk variabel kinerja keuangan yaitu ROA, DER, CR, dan TAT, dimana untuk variabel ROA menunjukkan tingkat sig. $0,023 < 0,05$, variabel DER tingkat sig. $0,008 < 0,05$, untuk variabel CR tingkat sig. $0,153 > 0,05$, dan variabel TAT menunjukkan tingkat sig. $0,939 > 0,05$, hal ini berarti kinerja keuangan perusahaan merupakan faktor pembeda keputusan *stock split* antara perusahaan yang melakukan dan yang tidak melakukan *stock split* (dengan

variabel yang mendukung yaitu ROA dan DER) karena tingkat signifikansi kurang dari 0,05, namun untuk variabel CR dan TAT tidak mampu menjadi faktor pembeda keputusan *stock split* pada perusahaan yang melakukan dan yang tidak melakukan *stock split* karena tingkat signifikansi lebih dari 0,05.

Hal ini berarti baik variabel ROA dan DER pada perusahaan yang melakukan *stock split* nilainya berbeda dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Kondisi perusahaan yang melakukan *stock split* akan menghabiskan dana yang cukup besar sehingga akan menurunkan *net income* dan nilai aset perusahaan, karena besarnya ROA dan DER sangat bergantung pada *net income* yang dihasilkan perusahaan sehingga variabel ini merupakan variabel yang dapat membedakan antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Namun untuk variabel CR dan TAT pada perusahaan yang melakukan *stock split* nilainya tidak berbeda dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Hasil penelitian ini mendukung *signaling theory* yang menyatakan aktivitas pemecahan saham memberikan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki prospek yang bagus dimasa depan. Menurut Copeland (dalam Marwata, 2001) salah satu gambaran yang menunjukkan prospek bagus adalah kinerja keuangan perusahaan yang bagus. Dengan melihat nilai rata-rata dalam analisis deskriptif variabel ROA, DER, CR, dan TAT menunjukkan pada perusahaan yang melakukan *stock split* mempunyai nilai rata-rata lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* untuk variabel ROA dan CR, namun untuk variabel DER dan TAT menunjukkan nilai rata-rata yang lebih rendah. Hal ini berarti terlihat kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *stock split* lebih baik dari kinerja keuangan

perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Karena dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki nilai ROA dan CR yang lebih tinggi artinya perusahaan jauh lebih mampu menggunakan aktivitya untuk menghasilkan laba bersih yang lebih tinggi, selain itu perusahaan juga memiliki ketersediaan aktiva lancar yang dapat dipergunakan untuk membayar hutang jangka pendeknya. Sedangkan untuk variabel DER dan TAT yang lebih rendah menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi hutang-hutangnya serta perusahaan lebih efisien dalam mengolah aktivitya untuk mnghasilkan penjualan. Jadi dapat disimpulkan perusahaan *stock split* memiliki kinerja keuangan yang lebih baik bila dibandingkan dengan perusahaan yang

tidak melakukan *stock split*. Hal ini berarti mendukung adanya *signaling theory*.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian Anuragabudhi dan Anna Purwaningsih (2008) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan pada variabel ROA, namun untuk variabel CR dan TAT penelitian ini justru mendukung hasil dari penelitian Anuragabudhi dan Anna Purwaningsih (2008) yang menyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang antara perusahaan sebelum melakukan *stock split* dengan perusahaan setelah melakukan *stock split*. Penelitian ini sesuai dengan penelitian Soelistijono dan Princess Diana (2011) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan signifikan untuk variabel DER pada perusahaan sebelum melakukan *stock split* dengan perusahaan setelah melakukan *stock split*.

Tabel 3
Hasil Output Wilks' Lambda

<i>Wilks' Lambda</i>				
Test of Function (s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1	0,755	10,377	6	0,110

Dari hasil tabel menunjukkan variabel PER, PBV, ROA, DER, CR dan TAT memiliki tingkat signifikansi lebih dari 0,05 dan harga Wilk's Lambda mendekati 1, hal ini berarti secara simultan variabel PER,

PBV, ROA, DER, CR dan TAT tidak dapat digunakan sebagai faktor pembeda keputusan perusahaan yang melakukan *stock split* dan yang tidak melakukan *stock split*.

Tabel 4
Hasil Output Eigenvalues

<i>Eigenvalues</i>				
Function	Eigenvalue	% of Variance	Cumulative %	Canonical Correlation
1	0,324	100,0	100,0	0,495

Berdasarkan nilai dari *Eigenvalues* sebesar 0,324 dan nilai *Canonical Correlation* sebesar 0,495, hal ini berarti nilai variasi antara perusahaan yang

melakukan *stock split* dan yang tidak melakukan *stock split* hanya sebesar 24,50% yang mampu dijelaskan oleh variabel PER, PBV, ROA, DER, CR, dan

TAT, sedangkan sisanya 75,50% dijelaskan oleh variabel lain diluar model.

Tabel 5
Hasil Output *Standardized Canonical Discriminant Function Coefficients*

	Function
	1
PER	-0,040
PBV	0,631
ROA	-1,083
DER	0,577
CR	-0,220
TAT	0,221

Menunjukkan hasil nilai *standardized canonical discriminant function coefficients* yang paling tinggi yaitu variabel PBV

sebesar 0,631, hal ini berarti variabel PBV berperan semakin kuat dalam melakukan diskriminasi.

Tabel 6
Hasil Output *Canonical Discriminant Function Coefficients*

	Function
	1
PER	-0,002
PBV	0,050
ROA	-0,104
DER	0,687
CR	-0,044
TAT	0,246
(Constant)	-0,196

Dapat disusun persamaan estimasi fungsi diskriminan *unstandardized* yang dapat dilihat dari output *canonical*

discriminant function coefficient sebagai berikut :

$$Z = -0,196 - 0,002PER + 0,050PBV - 0,104ROA + 0,687DER - 0,044CR + 0,246TAT$$

Tabel 7
Hasil Output Classification Results

Classification Results					
Kelompok			Predicted Group Membership		Total
			Stock split	Non stock split	
Original	Count	Stock split	14	7	21
		Non stock split	8	13	21
	%	Stock split	66,7	33,3	100,0
		Non stock split	38,1	61,9	100,0

Tabel hasil *Classification Result* yang menunjukkan bahwa hasil validasi sebesar 64,3% sehingga dapat disimpulkan bahwa model diskriminan tersebut cukup layak

digunakan untuk mengklasifikasikan variabel-variabel yang diamati berarti cukup layak digunakan.

Tabel 8
Hasil Output Independent Sample T-Test

Independent Samples t-Test						
		Levene's Test for Equality of Variances	Sig.	t-test for Equality of Means	Sig. (2-tailed)	Keputusan
		F		t		
PER	Equal variances assumed	1,768	0,191	0,885	0,382	Ho diterima
	Equal variances not assumed			0,885		
PBV	Equal variances assumed	7,223	0,010	1,496	0,142	Ho diterima
	Equal variances not assumed			1,496		
ROA	Equal variances assumed	2,947	0,094	2,367	0,023	Ho ditolak
	Equal variances not assumed			2,367		
DER	Equal variances assumed	9,601	0,004	-2,784	0,008	Ho ditolak
	Equal variances not assumed			-2,784		
CR	Equal variances assumed	3,554	0,067	1,457	0,153	Ho diterima
	Equal variances not assumed			1,457		
TAT	Equal variances assumed	0,556	0,460	-0,077	0,939	Ho diterima
	Equal variances not assumed			-0,077		

Terlihat dari output F_{hitung} *Levene's test* menunjukkan bahwa variabel PER sebesar 1,768 dengan tingkat signifikansi 0,191 > 0,05, dan variabel PBV sebesar 7,223 dengan tingkat signifikansi 0,010 < 0,05. Jika dalam *Levene's test* tingkat signifikansi lebih dari 0,05 hal ini berarti *equal*

variances assumed terpenuhi, sehingga signifikansi yang digunakan dalam *t-test for equality of means* adalah menggunakan tingkat signifikansi *equal variances assumed*. Namun jika dalam *Levene's test* tingkat signifikansi kurang dari 0,05 hal ini berarti *equal variances assumed* tidak

terpenuhi, sehingga signifikansi yang digunakan dalam *t-test for equality of means* adalah menggunakan tingkat signifikansi *equal variances not assumed*.

Pada output *t-test for equality of means* menunjukkan bahwa nilai *t* pada variabel PER adalah 0,885 dengan sig. (2-tailed) 0,382 > 0,05, dan variabel PBV sebesar 1,496 dengan sig. (2-tailed) 0,150 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat kemahalan harga saham yang diukur dengan PER dan PBV perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* tidak terdapat perbedaan.

Untuk variabel kinerja keuangan terlihat dari output F_{hitung} *Levene's test* bahwa variabel ROA sebesar 2,947 dengan tingkat signifikansi 0,094 > 0,05, variabel DER sebesar 9,601 dengan tingkat signifikansi 0,004 < 0,05, variabel CR sebesar 3,554 dengan tingkat signifikansi 0,067 > 0,05, dan variabel TAT sebesar 0,556 dengan tingkat signifikansi 0,460 > 0,05. Dan pada output *t-test for equality of means* dapat dijelaskan bahwa nilai *t* pada variabel ROA adalah 2,367 dengan sig. (2-tailed) 0,023 < 0,05, variabel DER sebesar -2,784 dengan sig. (2-tailed) 0,009 < 0,05, variabel CR sebesar 1,457 dengan sig. (2-tailed) 0,153 > 0,05, dan variabel TAT sebesar -0,077 dengan sig. (2-tailed) 0,939 > 0,05, maka dapat disimpulkan kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan variabel ROA dan DER terdapat perbedaan antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, namun untuk variabel CR dan TAT tidak mampu membuktikan bahwa ada perbedaan signifikan antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Penelitian ini mendukung penelitian Marwata (2001) dan Muazaroh dan Iramani (2006) yang menunjukkan bahwa variabel PER perusahaan yang melakukan *stock split*

tidak lebih tinggi secara signifikan dari pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, hal ini berarti PER antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* tidak ada perbedaan pembuktian ini mendukung adanya hipotesis yang pertama. Namun untuk variabel PBV, penelitian ini bertentangan dengan penelitian Marwata (2001) dan Muazaroh dan Iramani (2006), dimana mereka menyatakan bahwa PBV perusahaan yang melakukan *stock split* lebih baik atau lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, sehingga terdapat perbedaan PBV perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Untuk variabel ROA, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Anuragabudhi dan Anna Purwaningsih (2008) karena berdasarkan hasil *uji paired sample t-test* yang dilakukan oleh Anuragabudhi dan Anna Purwaningsih (2008) menunjukkan tidak terdapat perbedaan ROA antara perusahaan sebelum dan setelah dilakukan *stock split* hal ini artinya tidak terdapat peningkatan kinerja perusahaan setelah dilakukan *stock split*. Tetapi justru pada penelitian ini menunjukkan variabel ROA berbeda signifikan dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, hal ini dikarenakan pada perusahaan *stock split* terjadi peningkatan laba bersih dan total aktiva yang mengakibatkan secara rata-rata variabel ROA perusahaan yang melakukan *stock split* lebih tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Untuk variabel DER, penelitian ini sesuai dengan penelitian Soelistijono Boedhi dan Princess Diana (2011) yang menyatakan bahwa *stock split* menimbulkan perbedaan signifikan pada pengukuran rasio keuangan DER, karena tingkat signifikansi kurang dari 0,05. Dengan menunjukkan nilai rata-rata DER sebelum *stock split* lebih rendah dari

sesudah *stock split*, hal ini berarti DER sebelum dilakukan *stock split* lebih baik dari pada sesudah dilakukan *stock split* sehingga kondisi keuangan perusahaan sesudah *stock split* menurun atau lebih buruk dibandingkan dengan sebelum dilakukan *stock split*. Untuk variabel CR hasil, penelitian ini mendukung penelitian Anuragabudhi dan Anna Purwaningsih (2008) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan *current ratio* antara sebelum dan setelah dilakukannya *stock split*. Dan untuk variabel TAT, penelitian ini sesuai dengan penelitian Anuragabudhi dan Anna Purwaningsih (2008) yang menyatakan tidak terdapat perbedaan TAT antara sebelum dan sesudah *stock split*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan analisis penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan, maka dapat diambil suatu kesimpulan sesuai dengan rumusan yang telah ditetapkan sebelumnya. Adapun kesimpulan yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut : Hipotesis pertama, berdasarkan tujuan pertama dari penelitian ini yaitu untuk membuktikan apakah tingkat kemahalan harga saham perusahaan merupakan faktor pembeda keputusan *stock split* antara perusahaan yang melakukan dan yang tidak melakukan *stock split*, dari hasil pengujian analisis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tingkat kemahalan harga saham perusahaan yang diukur dengan menggunakan variabel *price earning ratio* dan *price to book value* bukan merupakan faktor pembeda keputusan *stock split* antara perusahaan yang melakukan dan yang tidak melakukan *stock split*.

Hipotesis kedua, berdasarkan tujuan kedua dari penelitian ini yaitu untuk membuktikan apakah kinerja keuangan perusahaan merupakan faktor pembeda keputusan *stock split* antara perusahaan yang melakukan dan yang tidak melakukan *stock*

split, dari hasil pengujian analisis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan perusahaan merupakan faktor pembeda keputusan *stock split* antara perusahaan yang melakukan dan yang tidak melakukan *stock split* dengan variabel yang mendukung yaitu ROA dan DER, namun untuk variabel CR dan TAT tidak mampu menjadi faktor pembeda keputusan *stock split* pada perusahaan yang melakukan dan yang tidak melakukan *stock split*.

Hipotesis ketiga, berdasarkan tujuan ketiga dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui perbedaan tingkat kemahalan harga saham perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, dari hasil pengujian analisis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tingkat kemahalan harga saham yang diukur dengan PER dan PBV perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* tidak terdapat perbedaan.

Hipotesis keempat, berdasarkan tujuan keempat dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui perbedaan kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, dan dari hasil pengujian analisis maka dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan variabel ROA dan DER perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* terdapat perbedaan, namun untuk variabel CR dan TAT tidak mampu membuktikan bahwa ada perbedaan signifikan antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Beberapa keterbatasan yang dimiliki oleh peneliti dalam penelitian ini yaitu : (1) Periode penelitian yang dilakukan kurang panjang sehingga sampel yang didapatkan relatif sedikit, karena selama periode penelitian hanya ada sedikit perusahaan

yang melakukan *stock split*. (2) Jika dikaitkan dengan teori yang ada, untuk pengujian *trading range theory* hanya berfokus pada pengujian tingkat kemahalan harga saham, seharusnya bisa juga dilakukan pengujian terhadap likuiditas saham. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, maka peneliti ingin memberikan saran kepada pihak-pihak yang membutuhkan informasi mengenai *stock split*: Bagi emiten, sebaiknya jika akan membuat keputusan terkait dilakukannya *stock split* hendaknya menilai tingkat kemahalan harga saham dan kinerja keuangan perusahaannya terlebih dahulu. Bagi investor, informasi terkait kondisi perusahaan emiten (tingkat kemahalan harga saham dan kinerja keuangan) dapat dipergunakan sebagai bahan pertimbangan investor dalam berinvestasi, apakah akan memutuskan untuk membeli saham perusahaan ataukah justru harus melepas sahamnya. Bagi peneliti selanjutnya, berdasarkan keterbatasan penelitian lebih disarankan untuk menambah periode penelitian dan variabel-variabel baru yang mendukung penelitian.

DAFTAR RUJUKAN

- Anuragabudhi Ika dan Anna Purwaningsih. 2008. "Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Sebelum Dan Setelah Stock Split : Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta". *Modus*. Vol 20. No 1 : 52-64
- Copeland, Thomas E. 1979. "Liquidity Changes Following Stock Split". *The Journal of Finance*. March. Vol XXXIV. No : 115-141
- Khomsiyah dan Sulistyono. 2001. "Faktor Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Keputusan Pemecahan Saham (Stock Split) : Aplikasi Analisis Deskriptif".

Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia. Vol 16. No 4 : 388-400.

- Marwata. 2001. "Kinerja Keuangan, Harga Saham, dan Pemecahan Saham". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 4. No 2. Mei : 151-164.
- Muazaroh dan Iramani. 2006. "Analisis Kinerja Keuangan, Kemahalan Saham dan Likuiditas Pada Pemecahan Saham". *Jurnal Ventura*. Vol 9. No 1. April : 45-60.
- Soelistijono Boedhi, dan Princess Diana Lidharta. 2011. "Analisis Perbedaan Kinerja Keuangan Sebelum dan Sesudah Stock Split pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Spread* Vol 1 no. 1.
- Stanislaus S. Uyanto. 2006. *Pedoman Analisis Data Dengan SPSS*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Tjiptono Darmaji dan Hendy M. Fakhruddin. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia Pendekatan Tanya Jawab*. Edisi Pertama. Salemba Empat : Jakarta