

**KINERJA KEUANGAN DAN KEMAHALAN HARGA SAHAM  
SEBAGAI DASAR KEPUTUSAN STOCK SPLIT PADA PERUSAHAAN  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
TAHUN 2007-2012**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan Untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Strata Satu  
Jurusan Manajemen



Oleh :  
**RENI ERA SUSANTI**  
NIM : 2007 210 436

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2014**

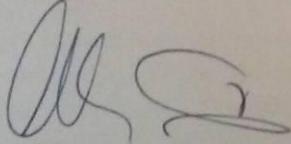
PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Reni Era Susanti  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 29 Maret 1989  
N.I.M : 2007210436  
Jurusan : Manajemen  
Program Pendidikan : Strata 1  
Konsentrasi : Keuangan  
Judul : Kinerja Keuangan Dan Kemahalan Harga Saham  
Perusahaan Manufaktur Sebagai Dasar Keputusan  
Stock Split Pada Perusahaan Manufaktur Yang  
Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007 -2012

Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Studi S1 Manajemen

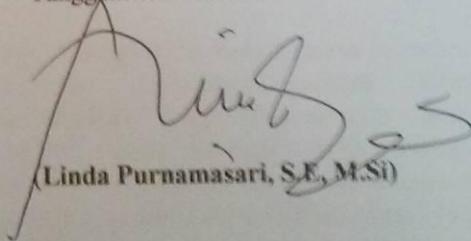
Tanggal : 19 NOVEMBER 2019



(Mellyza Silvy, S.E, M.Si)

Dosen Pembimbing

Tanggal: 19 NOVEMBER 2019



(Linda Purnamasari, S.E, M.Si)

**Kinerja Keuangan Dan Kemahalan Harga Saham Sebagai Dasar Keputusan  
Stock Split Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar  
Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2012**

**Reni Era Susanti**  
STIE Perbanas Surabaya  
Email : [renyera@gmail.com](mailto:renyera@gmail.com)  
Jl. Banyu Urip Kidul Molin 2b/116d Surabaya

**Linda Purnama Sari**  
STIE Perbanas Surabaya  
Email : [linda@perbanas.ac.id](mailto:linda@perbanas.ac.id)  
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

**ABSTRACT**

*The objective of this research is to examine the effect of earning after tax, earning per share, price earning ratio and price to book value on firm's stock split. According to signaling hypothesis, stock split decision can be proxies with the growth earning after tax and growth earning per share, while trading range hypothesis can be proxies with price earning ratio and price to book value. The population of this research is manufacturing firms that did stock split between years 2007 to 2012. The samples consist of 28 firms, and the analysis using logistic regression model. The result is that growth of earning after tax, growth earning per share, price earning per share and price to book value simultaneously have influence significant toward stock split decision. While partically growth of earning after tax, growth earning per share, price earning per share and price to book value did not have a significant effect to firm stock split decision.*

**Keywords** : *Growth EAT, Growth EPS, Price Earnings Ratio, Price to Book Value, Stock Split.*

**PENDAHULUAN**

Pemecahan saham atau *stock split* merupakan salah satu *corporate action* yang banyak dilakukan perusahaan-perusahaan guna meningkatkan jumlah saham yang beredar. *Stock split* mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar akan tetapi tidak akan mengakibatkan perubahan jumlah modal dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan.

*Stock split* merupakan suatu kosmetika saham, dalam arti bahwa tindakan perusahaan tersebut merupakan upaya pemolesan saham agar kelihatan lebih menarik dimata investor sekalipun

tidak meningkatkan kemakmuran investor. Tindakan pemecahan saham akan menimbulkan efek fatamorgana bagi investor, yaitu investor akan merasa seolah-olah menjadi lebih makmur karena pemegang saham dalam jumlah yang lebih banyak.

Menurut Muazaroh dan Iramani (2006:46) ada beberapa alasan yang mendasari perusahaan melakukan *stock split* yaitu “memanfaatkan psikologis pemodal dalam rangka meningkatkan likuiditas saham dan *stock split* dapat memberikan sinyal yang informatif mengenai prospek perusahaan yang

menguntungkan dimasa yang akan datang”. Meskipun secara teoritis *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi banyak peristiwa *stock split* dipasar saham memberikan indikasi bahwa *stock split* merupakan alat yang penting dalam praktik pasar modal. *Stock split* digunakan perusahaan sebagai salah satu alat untuk membentuk harga pasar saham perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang diyakini dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan *stock split* karena kinerja keuangan merupakan alat ukur keberhasilan perusahaan untuk menghasilkan laba dan mencerminkan suatu kondisi perusahaan. Indikator kinerja keuangan dapat dilihat dari pertumbuhan *earning after tax* dan pertumbuhan *earning per share*. Kinerja perusahaan akan dianggap baik jika *earning after tax* terus meningkat yang mengindikasikan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan penjualannya di atas biaya-biaya yang dikeluarkan. Jika perusahaan memiliki *earning after tax* yang tinggi maka perusahaan akan mampu memberikan *earning per share* yang tinggi di tiap lembar sahamnya, hal ini akan membuat harga pasar saham perusahaan juga akan meningkat.

Berdasarkan hasil analisis statistik pada penelitian Muazaroh dan Iramani (2006) pengujian terhadap *earning after tax*, pertumbuhan *earning after tax* dan pertumbuhan *earning per share* menunjukkan pada perusahaan yang melakukan pemecahan saham tidak lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Sedangkan untuk variabel *earning per share* menunjukkan hasil perusahaan yang melakukan pemecahan saham memiliki *earning per share* yang lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Hal ini bertentangan dengan penelitian Djoni Budiarjo dan Joshe Hana (2011) pertumbuhan *earning per share* mempunyai pengaruh positif

tidak signifikan terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*.

Harga pasar saham akan mencerminkan nilai suatu perusahaan, semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Oleh karena itu setiap perusahaan yang menerbitkan saham akan sangat memperhatikan harga sahamnya. Harga saham yang terlalu tinggi dapat mengurangi kemampuan investor untuk membeli. Kemahalan harga saham perusahaan dapat di ukur dengan *price earning ratio* yang mencerminkan tingginya *earning per share* dan *price to book value* yang mencerminkan tingginya nilai buku dan likuiditas yang tinggi pula. Semakin besar *price earning ratio* dan *price to book value* diprediksi berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split*.

Penelitian yang dilakukan Djoni Budiarjo dan Joshe Hana (2011) menunjukkan bahwa *price earning ratio* dan *price to book value* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap perusahaan yang melakukan *stock split*. Berbeda dengan penelitian Muazaroh dan Iramani (2006) yang menunjukkan *price to book value* yang menghasilkan rata-rata *price to book value* yang lebih tinggi pada perusahaan yang melakukan *stock split* dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Sedangkan, nilai rata-rata *price earning ratio* tidak lebih tinggi dibanding perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Teori yang mendukung peristiwa pemecahan saham ini adalah *signaling theory* dan *trading range theory*. Menurut Djoni Budiarjo dan Joshe Hana (2011) *signaling theory* digunakan untuk memberikan sinyal bahwa kinerja keuangan dan prospek perusahaan baik. Sedangkan, *trading range theory* digunakan untuk menurunkan harga saham ke dalam *range* harga yang diminati investor.

## LANDASAN TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### **Stock Split**

Menurut Abdul Halim (2005:97) *stock split* adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional.

Pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah lembar saham menjadi  $n$  lembar saham. Harga per lembar saham setelah *stock split* adalah sebesar  $1/n$  dari harga sebelumnya. Oleh karena itu, sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis (Jogiyanto Hartono, 2011:415).

Menurut Abdul Halim (2005:98) terdapat dua jenis *stock split*, yaitu:

- a) Pemecahan naik adalah penurunan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3.
- b) Pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1

### **Signaling Theory**

*Signaling theory* menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substantial (Bar-Josef dan Brown, 1977 dalam Marwata, 2001:152). Dengan memandang bahwa perusahaan akan memberikan *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi, akan memberikan daya tarik investor untuk berinvestasi dan akan mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. *return* saham merupakan salah satu faktor yang dapat mendorong investor untuk berinvestasi dan menjadi faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham.

*Stock split* merupakan upaya manajemen untuk menarik perhatian investor. Pemecahan saham memerlukan biaya dan hanya perusahaan berprospek bagus yang sanggup melakukannya. Sebaliknya jika perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang baik mencoba memberikan sinyal tidak *valid* lewat *stock split* akan tidak mampu menanggung biaya tersebut. Sehingga bukannya *stock split* akan meningkatkan harga sekuritasnya tetapi akan menurunkannya jika pasar cukup canggih untuk mengetahuinya (Jogiyanto Hartono, 2011: 419). Pasar akan merespon sinyal yang positif jika pemberi sinyal *credible*. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya pasar.

### **Trading Range Theory**

*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 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 (Retno Miliasih, 2000:135).

*Trading range theory* adalah satu teori yang menjelaskan hubungan antara likuiditas perdagangan saham dengan motivasi perusahaan melakukan pemecahan saham. Teori menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori itu, harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Jadi menurut *trading range theory*, perusahaan melakukan *stock split* karena memandang bahwa sahamnya terlalu tinggi. Dengan kata lain, harga saham yang terlalu tinggi merupakan pendorong bagi perusahaan

untuk melakukan *stock split* (Marwata, 2001:153).

### **Kinerja Keuangan Perusahaan**

Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat erat kaitannya dengan penilaian mengenai sehat atau tidak sehatnya perusahaan tersebut. Apabila tingkat kerjanya baik, maka baik pula tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Menurut Mulyadi (2002:2), kinerja keuangan adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya.

Menurut Irham Fahmi (2011:2), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Adapun penilaian kinerja keuangan, menurut Wibisono (2006:15) adalah penilaian kinerja yang diperbandingkan dengan rencana atau standar yang disepakati dimana pada setiap pengukuran kinerja harus ditetapkan standar pencapaian sebagai sarana untuk mencapai tujuan suatu perusahaan.

Alat analisis yang umum digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah lain. Menurut Munawir Sjadzali (2002:104) rasio keuangan dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Contohnya adalah *current ratio*.
2. Rasio Aktivitas, yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan asset-assetnya untuk memperoleh

penghasilan dari kegiatan penjualan. Contoh rasio aktivitas adalah *total assets turnover*.

3. Rasio *Financial Leverage*, yaitu rasio yang menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang. Contohnya adalah *debt to equity ratio*, *total debt to total assets ratio*.
4. Rasio Profitabilitas, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, assets maupun laba dari modal sendiri. Contohnya adalah *return on investment*, *operating profit margin*.
5. Rasio Nilai Pasar, rasio ini menggunakan angka yang diperoleh dari laporan keuangan dan pasar modal. Contohnya adalah *price earning ratio*.

Pada penelitian ini untuk melihat kinerja keuangan perusahaan yang baik menggunakan pertumbuhan *Earning After Tax* dan pertumbuhan *Earning Per Share*.

#### **1. Earning After Tax**

*Earning After Tax* merupakan laba bersih yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi pajak dan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{EAT} = \text{laba operasi} \times (1 - \text{pajak})$$

Hipótesis 1 : pertumbuhan EAT secara parsial mempunyai pengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan stock split

#### **2. Earning Per Share**

Merupakan laba yang diperoleh perusahaan per lembar saham. Laba per saham merupakan alat ukur yang berguna untuk membandingkan laba dari berbagai entitas usaha yang berbeda dan untuk membandingkan laba suatu entitas dari waktu ke waktu jika terjadi perubahan dalam struktur modal. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan

perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Rumus EPS sebagai berikut:

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

Menurut Weston dan Brigham (2001:23-25) faktor penyebab kenaikan dan penurunan *earning per share* yaitu:

- a. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- b. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- c. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- d. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar
- e. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase penurunan laba bersih.

Faktor penyebab penurunan *earning per share*:

- a) Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
- b) Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- c) Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
- d) Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
- e) Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih.

Jadi bagi suatu perusahaan nilai laba per saham (*earning per share*) akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

Hipotesis 2 : pertumbuhan EPS secara parsial mempunyai pengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan stock split

### Harga Saham

Harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar-belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan. Untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan pembentukan harga saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual ataupun membeli saham.

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Eduardus Tandelilin, 2001:18). Wujud saham yaitu selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas itu adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Saham merupakan salah satu sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal.

Harga pasar (*market price*) merupakan harga pada pasar riil dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar tersebut adalah harga penutupan (*closing price*) dari suatu saham (Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2006:59).

Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan

sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan.

Dalam penelitian ini tingkat kemahalan saham diukur dengan menggunakan rasio sebagai berikut:

1. *Price earning ratio*

*Price earning ratio* merupakan komponen kedua setelah *earning per share* yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan. Menurut Eduardus Tandelilin (2001:243), informasi *price earning ratio* mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain, *price earning ratio* menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. Disamping itu *price earning ratio* juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan. *Price earning ratio* dihitung dengan satuan kali. Misalnya jika suatu saham memiliki *price earning ratio* sebesar sepuluh kali, berarti pasar menghargai sepuluh kali atas kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Bagi investor, semakin kecil *price earning ratio* suatu saham semakin bagus karena saham tersebut termasuk murah. *Price earning ratio* dihitung dengan rumus:

$$PER = \frac{\text{harga pasar saham biasa}}{\text{laba per lembar saham}}$$

Hipotesis 3: PER secara parsial mempunyai pengaruh terhadap keputusan

perusahaan melakukan stock split

2. *Price to Book Value*

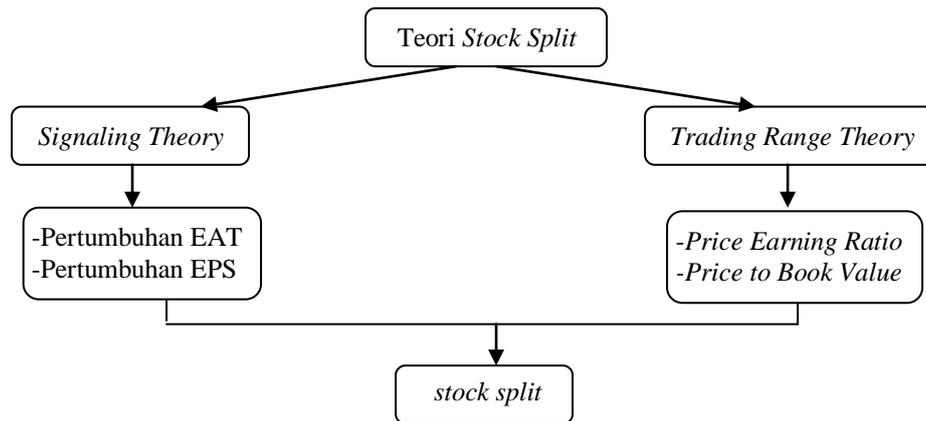
*Price to book value* adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan harga suatu saham dengan nilai bukunya. Rasio *price to book value* banyak digunakan untuk mengetahui nilai suatu saham, apakah *overvalued* atau *undervalued* dengan membandingkan antara harga saham di pasar dibagi dengan *book value* dari saham. Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendi Fakhruddin (2006:199), *price to book value* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka pasar akan semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. *Price to book value* dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{harga pasar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Hipotesis 4 : PBV secara parsial mempunyai pengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan stock split

**Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan landasan teori dan hubungan antar variabel yang telah dijelaskan diatas, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran sebagai berikut



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

Berdasarkan uraian rumusan masalah, kajian pustaka, penelitian terdahulu serta kerangka berfikir penelitian, maka peneliti dapat mengajukan perumusan hipotesis sebagai berikut:

## METODE PENELITIAN

### Populasi sampel dan teknik pengambilan sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2007-2012. Penentuan sampel dalam penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling*

### Data Dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun di dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari sumber eksternal, yaitu laporan keuangan dan harga saham historis yang bersumber dari: *Indonesia Stock Exchange* ( [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) ) dan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

### Teknik Analisis Data

1. Melakukan analisis deskriptif, yaitu menganalisis variabel yang digunakan dalam penelitian. Variabel yang di analisis adalah EAT, EPS, PER, PBV dan TVA. Analisis ini dihubungkan dengan perusahaan yang menjadi sampel penelitian dalam hal ini perusahaan yang melakukan *stock split* dan perusahaan yang tidak melakukan *stock split* selama periode 2007-2012.
2. Melakukan teknik analisis statistik dengan menggunakan analisis regresi logistik untuk melihat apakah semua variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* atau tidak melakukan *stock split*. Analisis Regresi Logistik dengan rumusan model sebagai berikut :

$$E=1/X=P_i=(\beta_0+\beta_1X_1+\beta_2X_2+\beta_3X_3+\beta_4X_4)$$

Dalam persamaan diatas, Y merupakan variabel tergantung,  $X_i$  merupakan variabel bebas  $\beta_0; \beta_1; \beta_2; \beta_3; \beta_4$  merupakan parameter estimasi serta  $P_i$  merupakan probabilitas untuk kejadian  $Y = 1$  yang dihitung dengan rumus:

$$P_i = E(Y=1|X_i) = \frac{1}{1 + e^{-\beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4}}$$

Dimana:

- Y = Keputusan melakukan *stock split*; Y = 1, jika perusahaan melakukan *stock split*; Y = 0, jika perusahaan tidak melakukan *stock split*
- X<sub>1</sub> = Pertumbuhan *Earning After Tax*
- X<sub>2</sub> = Pertumbuhan *Earning per Share*
- X<sub>3</sub> = *Price Earning Ratio*
- X<sub>4</sub> = *Price To Book Value*
- β<sub>0-4</sub> = parameter estimasi

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Rata-rata kinerja keuangan perusahaan (GrEAT dan GrEPS) untuk perusahaan yang melakukan *stock split* adalah 0,255673 dan 0,001284 nilai ini lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata GrEAT dan GrEPS pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* yaitu 3,738228 dan 3,726689. Perhitungan GrEAT dan GrEPS *net income* yang dihasilkan perusahaan. Kondisi perusahaan yang melakukan ekspansi akan menghabiskan dana yang cukup besar sehingga menurunkan nilai *net income* yang dihasilkan, dan itu juga berpengaruh pada nilai GrEAT dan GrEPS. Standart deviasi untuk GrEAT dan GrEPS pada perusahaan

yang melakukan *stock split* adalah 0,4453624 dan 0,3910212, sedangkan Standart deviasi untuk GrEAT dan GrEPS pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* 15,6662196 dan 15,6688521.

Kemahalan harga saham yang diukur dengan PER untuk perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki rata-rata sebesar 25,180390. Nilai ini lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata PER pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* yaitu 46,957874, sedangkan pada variable PBV pada perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki rata-rata sebesar 5,983917. Nilai tersebut lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata PBV pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split* yaitu 1,926707. Semakin tinggi atau mahalnya harga pasar saham suatu perusahaan, maka perusahaan akan cenderung untuk melakukan *stock split* agar saham-sahamnya lebih terjangkau dan menjadi semakin likuid. Hal ini sesuai dengan trading range theory dimana perusahaan dengan harga saham yang tinggi akan melakukan *stock split* agar saham-sahamnya lebih likuid dan dimiliki lebih banyak investor. Standart deviasi untuk PER dan PBV pada perusahaan yang melakukan *stock split* adalah 35,9813778 dan 10,0413321, sedangkan standart deviasi PER dan PBV perusahaan yang tidak melakukan *stock split* yaitu 79,9326969 dan 1,5905616.

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Deskriptif**

variabel	Perusahaan <i>Stock split</i>		Perusahaan tidak <i>Stock split</i>	
	<i>Mean</i>	St.deviasi	<i>Mean</i>	St. deviasi
GrEAT	0,255673	0,4453624	3,738228	15,6662196
GrEPS	0,001284	0,3910212	3,726689	15,6688521
PER	25,180390	35,9813778	46,957874	79,9326969
PBV	5,983917	10,0413321	1,926707	1,5905616

Sumber : Data diolah

## Hasil Analisis dan Pembahasan

Kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test*. Jika nilai statistik *Hosmer and Lemeshow's of Fit Test* lebih besar daripada 0,05 maka hipotesis nol tidak dapat ditolak dan berarti model mampu memprediksi nilai observasinya atau dapat dikatakan model dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya.

Dari hasil pengujian pada tabel 2 menunjukkan bahwa diperoleh nilai *Chi Square* sebesar 6,644 dengan probabilitas signifikansi 0,467. Nilai probabilitas signifikansi sebesar 0,467 ini jauh lebih besar dari pada  $\alpha$  (0,05) yang berarti keputusan yang diambil adalah menerima  $H_0$  yang berarti tidak ada perbedaan antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati.

Uji Model Fit dilakukan dengan membandingkan nilai antara  $-2 \text{ Log likelihood}$  (-2LL) pada blok pertama (Block Number = 0) dengan nilai  $-2 \text{ Log likelihood}$  (-2LL) pada blok kedua (Block Number = 1). Adanya penurunan nilai antara  $-2 \text{ Log likelihood}$  pertama (initial  $-2 \text{ Log likelihood}$  function) dengan nilai  $-2 \text{ Log likelihood}$  pada langkah berikutnya ( $-2 \text{ Log likelihood}$  kedua) menunjukkan bahwa model yang dihipotesiskan fit dengan data.

Hasil perhitungan  $-2 \text{ Log likelihood}$  pada blok pertama (*block number* = 0) pada tabel 4.4 menunjukkan nilai  $-2 \text{ Log likelihood}$  sebesar 38,816. Kemudian hasil perhitungan nilai  $-2 \text{ Log likelihood}$  pada blok pertama (*block number* = 0) tersebut dibandingkan dengan nilai  $-2 \text{ Log likelihood}$  pada blok kedua (*block number* = 1).

Hasil pengujian tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai  $-2 \text{ Log likelihood}$  pada blok kedua (*block number* = 1) yang sebesar 25,627 turun bila dibandingkan dengan nilai  $-2 \text{ Log likelihood}$  pada blok pertama (*block number* = 0) yang sebesar 38,816. Dengan hasil tersebut dapat

disimpulkan bahwa model regresi kedua lebih baik.

Model Summary sama dengan pengujian  $R^2$  pada persamaan regresi linear yang bertujuan mengetahui seberapa besar kombinasi variabel independen mampu menjelaskan variasi variabel dependen.

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai koefisien *Nagelkerke R Square* adalah sebesar 0,501 atau 50,1%, yang artinya variabel bebas *pertumbuhan EAT*, *pertumbuhan EPS*, *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* dapat menjelaskan variasi variabel terikat keputusan melakukan *stock split* sebesar 50,1%.

Pengujian Parsial dilakukan dengan melihat hasil tabel *Variabels In The Equation*. Berdasarkan Tabel 4.4 diperoleh persamaan regresi logistik sebagai berikut:  $\text{Status} = 0,950 + 3,068 \text{ GrEAT} + -3,336 \text{ GrEPS} + -0,194 \text{ PER} + 0,737 \text{ PBV} + e$

Untuk melihat probabilitas keputusan perusahaan yang akan melakukan *stock split* adalah sebesar :

$$P = \frac{1}{1 + e^{-(0,950 + 3,068 \text{ GrEAT} - 3,336 \text{ GrEPS} - 0,194 \text{ PER} + 0,737 \text{ PBV})}}$$

Pengertian dari persamaan regresi logistik di atas bahwa probabilitas keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* dan tidak *stock split* dapat dihitung dengan persamaan tersebut. Angka probabilitas berkisar antara 0 sampai 1. Jika hasil persamaan mendekati 1, berarti probabilitas keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* akan lebih besar. Jika hasil mendekati persamaan angka 0, maka probabilitas keputusan perusahaan untuk tidak *stock split* akan lebih besar. Probabilitas kedua keputusan tersebut dipengaruhi oleh variabel-variabel yang telah ditentukan dalam variabel ini.

**Tabel 2**  
**Hasil Regresi Logistik**

LABEL	KOEFISIEN REGRESI	SIGNIFIKASI	WALD
GrEAT (X1)	3.068	0,350	.872
GrEPS (X2)	-3,336	0,323	.976
PER (X3)	-0,194	0,130	2.288
PBV (X4)	0,737	0,139	2.189
Konstanta	0,950	Nagelkerke – R <sup>2</sup>	0,501
Chi square	6,644	-2 Log likelihood (block number 0)	38,816
Sig. Chi Square	0,467	-2 Log likelihood (block number 1)	25,627
Cox & Snell – R <sup>2</sup>	0,376		

Sumber : Data diolah

Hasil pengujian parsial dengan menggunakan Pengujian *Variabels In The Equation*. Adapun penjelasannya adalah sebagai berikut :

#### 1. GrEAT

Secara parsial, penelitian ini menemukan bahwa pertumbuhan *Earning After Tax* mempunyai hubungan yang positif tidak signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Pengaruh positif tidak signifikan variabel pertumbuhan *Earning After Tax* terhadap keputusan *stock split* menunjukkan bahwa adanya kecenderungan perusahaan untuk melakukan *stock split* setelah terjadi pertumbuhan *Earning After Tax*. Keputusan untuk *stock split* setelah adanya kenaikan pertumbuhan *Earning After Tax* ini berkaitan dengan *signaling hypothesis*. Dengan melakukan *stock split*, perusahaan berusaha memberikan dua jenis informasi kepada investor, yaitu prospek kinerja keuangan perusahaan di masa datang dan pertumbuhan laba perusahaan sebelum melakukan *stock split*.

Ketidaksignifikanan pertumbuhan *Earning After Tax* terhadap keputusan *stock split*, menunjukkan bahwa ternyata dalam penelitian ini pertumbuhan EAT ternyata tidak selalu menjadi motivasi perusahaan untuk melakukan dan tidak melakukan *stock split*. Hal ini dikarenakan

pertumbuhan EAT perusahaan yang *stock split* tidak lebih baik dari perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Dari hasil uji statistik deskriptif terlihat bahwa *Mean* pertumbuhan EAT perusahaan yang melakukan *stock split* lebih kecil di banding *Mean* pertumbuhan EAT perusahaan yang tidak *stock split*.

#### 2. GrEPS

Secara parsial, penelitian ini menemukan bahwa pertumbuhan *Earning Per Share* mempunyai hubungan yang negatif tidak signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Pengaruh negatif yang tidak signifikan variabel pertumbuhan *Earning Per Share* terhadap keputusan *stock split* menunjukkan bahwa tidak adanya kecenderungan perusahaan untuk melakukan *stock split* setelah terjadi penurunan pada pertumbuhan *Earning Per Share*. Dengan melakukan *stock split*, perusahaan berusaha memberikan dua jenis informasi kepada investor, yaitu prospek kinerja keuangan perusahaan di masa datang dan pertumbuhan laba perusahaan sebelum melakukan *stock split*.

Ketidaksignifikanan pertumbuhan *Earning Per Share* terhadap keputusan *stock split*, menunjukkan bahwa ternyata dalam penelitian ini pertumbuhan EPS ternyata tidak selalu menjadi motivasi perusahaan untuk melakukan atau tidak

melakukan *stock split*. Hal ini dikarenakan pertumbuhan EPS perusahaan yang *stock split* tidak lebih baik dari perusahaan yang tidak *stock split*.

Dari hasil uji statistik deskriptif terlihat bahwa *Mean* pertumbuhan EPS perusahaan yang melakukan *stock split* lebih kecil dibandingkan *Mean* perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Hasil yang menunjukkan tidak adanya pengaruh pertumbuhan EPS terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* disebabkan karena perhitungan pertumbuhan EPS sangat tergantung pada *net income* yang dihasilkan perusahaan. Kondisi perusahaan yang sedang melakukan ekspansi akan menghabiskan dana yang cukup besar sehingga menurunkan nilai *net income* yang dihasilkan. Hasil ini tidak mendukung *signaling theory* yang menyatakan bahwa *stock split* merupakan tindakan manajemen untuk menyatakan informasi mengenai prospek baik perusahaan dimasa depan.

Apabila hasil penelitian pada kinerja keuangan perusahaan yang menggunakan variabel pertumbuhan EAT dan pertumbuhan EPS dihubungkan dengan penelitian terdahulu, maka penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Muazaroh dan Iramani (2006), bahwa pertumbuhan EAT dan pertumbuhan EPS perusahaan yang *stock split* tidak lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak *stock split*.

### 3. PER

Secara parsial, variabel ini menunjukkan nilai koefisien yang negatif, yang berarti bahwa variabel *price earning ratio* memiliki korelasi yang negatif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Hasil ini tidak mendukung *trading range theory* yang 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, karena memiliki nilai signifikansi di atas 0,05.

Ketidaksignifikanan hubungan antara *Price Earning Ratio* dengan keputusan *stock split*, dikarenakan nilai PER perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* menunjukkan angka negatif, artinya selama satu tahun sebelum *stock split*, pasar tidak mengapresiasi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga tercermin dalam PER yang negatif. Dari hasil uji statistik deskriptif pada tabel 4.3 terlihat bahwa *Mean* PER perusahaan yang melakukan *stock split* lebih kecil dibandingkan dengan PER perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

### 4. PBV

Secara parsial, penelitian ini menemukan bahwa *Price to Book Value* mempunyai hubungan yang positif terhadap perusahaan untuk melakukan *stock split*. Pengaruh positif tidak signifikan variabel *Price to Book Value* menunjukkan bahwa perusahaan akan melakukan *stock split* jika nilai PBV tinggi. Hubungan positif PBV dengan *stock split* terkait dengan *trading range hypothesis*, dimana perusahaan dengan PBV yang tinggi akan melakukan *stock split*. *Stock split* dilakukan agar saham-sahamnya lebih diminati investor, karena harga saham dengan PBV yang tinggi akan memiliki harga saham yang tinggi pula.

## KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil analisis statistik dan pembahasan, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Growth EAT*, *growth EPS*, *price earning ratio*, *price to book value* dan *trade volume activity* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan melakukan *stock split*
2. Secara parsial *growth EAT*, *growth EPS*, *price earning ratio*, *trade volume activity* dan *price to book value* tidak

berpengaruh signifikan terhadap keputusan melakukan *stock split*.

Terdapat beberapa kekurangan dan keterbatasan dalam penelitian ini :

1. Perusahaan yang diteliti hanyalah perusahaan manufaktur, sedangkan masih banyak perusahaan selain manufaktur di BEI yang juga melakukan *stock split*.
2. Periode penelitian terbatas hanya selama 5 tahun, yaitu 2007 hingga 2012, sedangkan banyak juga perusahaan yang melakukan *stock split* pada periode-periode sebelumnya.
3. Variabel bebas yang diteliti yaitu *Growth Earning After Tax* dan *Growth Earning Per Share* memiliki nilai yang hampir sama sehingga menyebabkan terjadinya multikolinearitas

Adapun saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan  
Bagi para perusahaan (emiten) yang akan menerapkan kebijakan *stock split* harus memperhatikan kondisi pasar, mempertimbangkan dampak dari kebijakan tersebut terhadap kinerja perusahaan sehingga akan benar-benar dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan.
2. Bagi para investor  
Para investor harus lebih teliti dalam menginvestasikan dana di perusahaan yang akan melakukan *stock split* atau baru melakukan *stock split*, karena secara empiris penelitian ini membuktikan bahwa *Growth EAT*, *growth EPS*, *price earning ratio*, *price to book value* dan *trade volume activity* tidak mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya  
Disarankan untuk penelitian selanjutnya agar menambah beberapa variabel bebas yang berpotensi memiliki pengaruh terhadap keputusan

perusahaan melakukan *stock split* seperti ukuran perusahaan. Selain itu, agar peneliti selanjutnya dapat memperluas penelitian dengan mengambil sampel dari berbagai industri yang ada di BEI serta menambah periode penelitiannya.

## DAFTAR RUJUKAN

- Abdul Halim. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat
- Agnes Sawir. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama
- Agus Sartono. 2009. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE
- Astuti Dewi. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Cetakan Pertama. Jakarta: Ghalia. Indonesia
- Burhan Bungin. 2001. *Metodologi Penelitian Kualitatif Dan Kuantitatif*. Yogyakarta: Gajah Mada Press
- Chhavi Mehta, Surendra S. Yadav dan P.K. Jain. 2011. *Managerial Motives for Stock Splits: Survey Based Evidence from India*. *Journal of Applied Finance*, Spring/Summer 2011, Volume 21, Issue 1, pp. 103-117
- Djoni Budiarjo dan Joshe Hana Hapsari. 2011. *Pertumbuhan Earning per Share, Price to Book Value dan Price Earning Ratio Sebagai Dasar Keputusan Stock Split*. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, Vol.13. No. 1. Maret 2011. Hal 83-90
- Eduardus Tandelilin. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio* Edisi. Pertama. Yogyakarta: BPFE
- Imam Ghozali. 2006. *Analisis Multivariate Lanjutan Dengan Program SPSS*, Badan Penerbit

- Universitas Diponegoro,  
Semarang
- Indah Kurniawati. 2003. Analisis Kandungan Informasi *Stock Split* dan Likuiditas Saham: Studi Empiris Pada *Non-Synchronous Trading*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 6, No. 3. Hal. 264-275
- Irham Fahmi. 2011. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta
- Jogiyanto Hartono Mustakini. 2011. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. Yogyakarta: BPFE Universitas Gajah Mada Yogyakarta
- Marwata, 2001. *Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 4, No. 2, Mei 2001. Hal.151-164
- Muazaroh dan Iramani. 2006. Analisis Kinerja Keuangan, Kemahalan Harga Saham, dan Likuiditas Pada Pemecahan Saham. *Ventura: Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi* Vol. 9, No. 1. 45-60
- Mulyadi. 2002. *Akuntansi Manajemen: Konsep, Manfaat, dan Rekayasa*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: Liberty
- Munawir Sjadzali. 2002. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Kesebelas. Yogyakarta: Liberty
- Pandji Anoraga dan Piji Pakarti. 2006. *Pengantar Pasar Modal*. Cetakan Kelima. Jakarta: Asdi Mahasatya
- Retno Miliasih. 2000. *Analisis Pengaruh Stock split Terhadap Earning*. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 2, Agustus 2000. Hal 131-141
- Rusdin. 2006. *Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta
- Sawidji Widoatmodjo. 2005. *Cara Sehat Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Rineka Cipta
- Suad Husnan. 2005. *Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Tjiptono Darmadji dan Hendi, M, Fakhruddin. 2006. *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan dan Tanya Jawab*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat
- Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham. 2001. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa Alfonsus Sirait. Jilid 1. Jakarta: Erlangga