

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. *Signalling Theory* (Teori Sinyal)

*Signalling Theory* adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan (Fahmi, 2014). Menurut Hikmah dan Satoto (2010), *Signalling theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik kepada publik yang belum mengetahuinya. *Stock split* adalah perusahaan yang memiliki saham dengan harga yang tinggi, harga saham yang tinggi tersebutlah sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek masa depan yang baik, dimana harga saham yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik (Jogiyanto, 2008). Menurut *signalling theory*, *stock split* hanya dilakukan oleh perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik dimana perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik dimana perusahaan yakin bahwa harga saham setelah dipecah akan naik sesuai dengan kinerja dimasa depan (Hikmah dan Satoto, 2010). Menurut Jogiyanto (2008), menyatakan bahwa *stock split* memerlukan biaya transaksi yang besar, misalnya mencetak sertifikat baru sehingga perusahaan yang memiliki prospek yang baik saja yang mampu menanggung biaya tersebut. Menurut Maghfiro, Maslichah, dan Afifudin

2018, Jika bereaksi pada waktu pemecahan saham bukan berarti pasar bereaksi atas informasi *stock split* yang tidak memiliki nilai ekonomis, melainkan mengetahui prospek perusahaan dimasa depan yang disinyalkan melalui pemecahan saham. Hal ini berarti bahwa proses *signaling theory* berhubungan dengan kondisi laba bersih dan laba per lembar saham yang dicerminkan dalam pertumbuhan laba perlembar saham (Budiardjo dan Hapsari, 2011). Dengan melakukan *stock split*, berarti perusahaan ingin menyampaikan bahwa besarnya laba dan pertumbuhan EPS sedang dalam kondisi baik dan mengalami peningkatan, baik sebelum *stock split* maupun sesudah *stock split*.

*Signalling theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substansial (Marwata, 2001). *Signalling theory* berhubungan dengan *return* saham menyatakan bahwa perusahaan akan memberikan *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi memberikan daya tarik investor untuk berinvestasi dan akan mendorong perusahaan untuk melakukan *stock split* (Kristianiarso, 2014).

## **2. Trading Range Theory**

*Trading range theory* adalah teori yang melihat pada motivasi pihak manajemen perusahaan dalam melakukan *stock split* dengan tujuan untuk memberi sinyal positif ke pasar (Fahmi, 2014). Menurut Maghfiro, Maslichah, dan Afifudin (2018), *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 yang tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan. Menurut Maghfiro, Maslichah, dan Afifudin (2018), bentuk hubungan *stock split* dan *trading range theory* dapat dilihat dari segi pandang internal perusahaan yang memotivasi pihak perusahaan untuk melakukan *stock split*. Hal ini berdasarkan *trading range theory* harga saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan *stock split*.

*Trading range theory* memberikan penjelasan bahwa *stock split* meningkat likuiditas perdagangan saham (Kristianiarso, 2014). Dalam teori ini, perusahaan menilai harga saham terlalu tinggi maka kurang menarik diperdagangkan (Marwata, 2001). Perusahaan berupaya menata kembali harga saham pada rentang harga tertentu yang lebih rendah dibandingkan sebelumnya (Kristianiarso, 2014). *Stock split* digunakan sebagai alat untuk mengatur kembali harga saham pada kisaran yang diinginkan sehingga semakin memungkinkan bagi investor untuk membeli saham pada jumlah yang banyak (Kristianiarso, 2014). Menurut teori ini, jika harga saham sudah terlalu tinggi, perusahaan perlu melakukan *stock split* agar harga sahamnya dapat dipertahankan pada kisaran tertentu yang dianggap optimal (Herlianto, 2010). Jadi *trading range theory* adalah salah satu teori yang menjelaskan hubungan antara likuiditas perdagangan

saham dan harga saham dengan motivasi perusahaan melakukan *stock split* (Griffin, 2010). Menurut Budiardjo dan Hapsari (2011), keputusan *stock split* karena tingginya nilai PER ini juga terkait dengan *Trading Range Theory*. Pemecahan saham ini dilakukan agar harga saham bisa menjadi lebih murah di mata investor dan dapat memperbesar *ownership base* saham perusahaan (Budiardjo dan Hapsari 2011).

### 3. Pengertian *Stock Split*

*Stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham kedalam nilai nominal yang lebih kecil (Sartono, 1996). Menurut Jogiyanto (2003), *stock split* merupakan kegiatan memecah selebar saham menjadi  $n$  lembar saham, dimana harga perlembar saham baru setelah *stock split* adalah  $1/n$  dari harga saham per lembar sebelumnya. Menurut Robert Ang (1997), *Stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham menjadi nilai nominal yang lebih kecil. Dengan demikian jumlah lembar saham yang meningkat proporsional dengan penurunan nilai nominal saham. Umumnya *stock split* dilakukan apabila harga pasar saham dirasakan terlalu tinggi dan perusahaan merasa bahwa harga saham yang lebih rendah dan menghasilkan pasaran yang lebih baik dan distribusi yang lebih luas. *Stock split* pada prinsipnya tidak mempengaruhi modal disetor penuh, melainkan yang mengalami perubahan hanyalah nilai nominal saham yaitu nilai nominal setelah *stock split* menjadi lebih kecil sehingga jumlah saham yang beredar menjadi lebih banyak.

Jogiyanto (2001), mengemukakan bahwa salah satu alasan perseroan melakukan *stock split* adalah untuk menurunkan harga pasar sahamnya.

Hal ini terjadi apabila perseroan tidak menghendaki harga pasar yang terlalu tinggi, sebab hal ini dapat mengurangi minat para investor terhadap saham yang dikeluarkan perseroan yang bersangkutan.

a). Tujuan perusahaan melakukan *stock split*

Terdapat dua tujuan perusahaan melakukan *stock split* menurut Jogiyanto (2001), yaitu Meningkatkan likuiditas saham di pasar (bursa) dan memberi kesempatan investor kecil untuk bisa membeli saham, karena harganya akan turun saat *stock split*

b). Jenis-jenis *Stock Split*

Adapun jenis-jenis *stock split* menurut Jogiyanto (2001), yaitu :

*Split Up* (pemecahan naik) adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar dan *Split Down* (pemecahan turun) adalah penurunan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar.

c). Manfaat *Stock Split*

*Stock split* dilakukan oleh perusahaan dengan harapan dapat memberi manfaat sebagai berikut (Hanafi, 2010) :

- a. Menurunkan harga saham, membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan, menimbulkan *marketability* dan efisiensi pasar.
- b. Mengubah investor *odd lot* (membeli saham dibawah 500 lembar) menjadi *round lot* (membeli saham minimal 500 lembar).
- c. Memanfaatkan psikologi investor tentang tingkat keuntungan yang lebih tinggi karena basis harga yang lebih rendah.

- d. Meningkatkan daya tarik masyarakat untuk berinvestasi.
- e. Mensinyalkan kondisi perusahaan yang bagus

#### **4. Kinerja Keuangan**

Kinerja perusahaan adalah hasil dari keputusan-keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh pihak manajemen suatu perusahaan (Helfret, 1999). Menurut Sucipto (2003), pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Sedangkan menurut AIA (2007), Kinerja Keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya.

Dari pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan adalah usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada. Suatu perusahaan dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan.

#### **5. Harga Saham**

Harga saham merupakan harga yang terjadi dipasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar yang dilatar belakangi oleh harapan terhadap profit perusahaanaan (Jogiyanto, 2008). Harga saham sifatnya fluktuasi setiaap saat dan selalu mengalami pasang surut tergantung oleh banyaknya penawaran dan permintaan atas

saham tersebut di pasar modal. Apabila harga saham dinilai tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaan akan berkurang dan begitu sebaliknya. Kemahalan harga saham akan mengurangi kemampuan investor untuk membeli saham tersebut, terutama investor kecil dan akhirnya saham akan menjadi tidak likuid.

## 6. Pengertian *Return* Saham

*Return* saham merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi (Jogiyanto, 2017). Menurut Marwata (2001), *signaling theory* menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substansial. *Return* dan risiko mempunyai hubungan yang positif, semakin besar resiko suatu sekuritas, maka semakin besar *return* yang diharapkan dan begitu juga sebaliknya. *Return* yang diperoleh dapat dilihat dari aktivitas perdagangan harga saham, yaitu seberapa sering volume perdagangan saham ditransaksikan dilantai bursa. Semakin tinggi volume perdagangan suatu saham, maka semakin tinggi kemungkinan *return* yang akan didapat. *Return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang sudah terjadi. *Return* realisasi dihitung berdasarkan data historis. *Return* histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa mendatang. *Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh investor di

masa mendatang. Berbeda dengan *return* realisasi yang sifatnya sudah terjadi, *return* ekspektasi sifatnya belum terjadi (Jogiyanto, 2010).

a. Menurut Tandellin (2001), *Return* saham merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung resiko atas berinvestasi yang dilakukannya. *Return* investasi terdiri dari dua komponen utama, yaitu:

- 1) *Capital gain (loss)* yaitu kenaikan (penurunan) harga suatu saham yang bisa memberikan keuntungan (kerugian) bagi investor.
- 2) *Yield* merupakan komponen *return* yang mencerminkan aliran kas atau pendapatan yang diperoleh secara periodik dari suatu investasi saham.

b. Menurut Jogiyanto (2009), ada dua jenis *return* yaitu: “*Return* realisasi (*realized return*) merupakan *return* yang telah terjadi. *Return* ini dihitung dengan menggunakan data historis. *Return* realisasi penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna dalam penentuan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko yang akan datang. “*Return* ekspektasi (*expected return*) adalah *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh para investor di masa yang akan datang.” Dari teori definisi di atas dapat diambil kesimpulan bahwa jenis *return* terdiri dari:

- 1) Realisasi

*Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi, dan penghitungannya menggunakan data histori perusahaan yang

berguna untuk mengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi atau disebut juga *return* historis berguna juga untuk menentukan *return* ekspektasi (*expected return*) dan risiko di masa yang akan datang. Beberapa pengukuran *return* realisasian yang banyak digunakan adalah *return total* (*total return*), relatif *return* (*return relative*), kumulatif *return* (*return cumulative*) dan *return* yang disesuaikan (*adjusted return*). Sedang rata-rata dari *return* dapat dihitung berdasarkan rata-rata aritmatika (*arithmetic mean*) dan rata-rata geometrik (*geometric mean*). Rata-rata geometrik banyak digunakan untuk menghitung rata-rata *return* beberapa periode, misalnya untuk menghitung *return* mingguan atau *return* bulanan yang dihitung berdasarkan rata-rata geometrik dari *return* harian. Untuk perhitungan *return* seperti ini, rata-rata geometrik lebih tepat digunakan dibandingkan jika digunakan metode rata-rata aritmatika biasa.

## 2) Ekpektasi

*Return* ini digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. *Return* ini lebih penting dibandingkan *return* historis (realisasi) karena *return* ini yang diharapkan oleh semua investor di masa yang akan datang. *Return* ekspetasian (*expected return*) dapat dihitung berdasarkan beberapa cara sebagai berikut ini:

- a) Berdasarkan nilai ekspektasian masa depan.
  - b) Berdasarkan nilai-nilai *return* historis.
  - c) Berdasarkan model *return* ekspektasian yang ada.
- c. Faktor-faktor yang mempengaruhi *return* saham .

Menurut Samsul (2006), ada beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *return* saham itu sendiri, beberapa faktor yang mempengaruhi harga atau *return* saham baik yang bersifat makro maupun mikro. Faktor-faktor tersebut diantaranya adalah:

- 1) Faktor makro yaitu faktor yang berada di luar perusahaan, yaitu:
  - a) Faktor makro ekonomi yang meliputi tingkat bunga umum domestik, tingkat inflasi, kurs valuta asing dan kondisi ekonomi internasional.
  - b) Faktor non ekonomi yang meliputi peristiwa politik dalam negeri, peristiwa politik di luar negeri, peperangan, demonstrasi massa dan kasus lingkungan hidup. Faktor mikro yaitu faktor yang berada di dalam perusahaan itu sendiri, yaitu laba bersih per saham dan nilai buku per saham.
- c) Rasio utang terhadap ekuitas
- d) Rasio keuangan lainnya. Menurut Tandelilin (2001), dari sudut pandang investor, salah satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan dimasa datang adalah dengan melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas

perusahaan, salah satunya adalah *Return On Asset* (ROA). Indikator ini sangat penting diperhatikan untuk mengetahui sejauh mana aktivas yang dimiliki perusahaan bisa menghasilkan laba yang nantinya akan mempengaruhi peningkatan harga saham dan mampu memberikan *return* yang sesuai dengan tingkat yang di inginkan investor.

Menurut Brigham (2006), investor sebaiknya memperhatikan perputaran persediaan dengan seksama, karena jika tidak diamati dengan seksama maka perputaran persediaan yang rendah akan menyebabkan kehilangan penjualan dan menyebabkan meningkatnya biaya penyimpanan yang berlebihan sehingga menimbulkan kerugian atas investasi yang telah ditanamkan.

a) Rumus Menghitung *Return* Saham

Secara sistematis, perhitungan *return* saham adalah sebagai berikut:

- 1). *Return* saham:  $P_t - P_{t-1} + P_t - 1$  (Jogiyanto, 2009)
- 2). *Return* saham:  $P_1 - P_0 / P_0$  (Brigham dan Houston, 2006)

Keterangan:

$P_t$  atau  $P_1$  : *Price*, yaitu harga untuk waktu  $t$   $P_{t-1}$  atau

$P_0$  : *Price*, yaitu harga untuk waktu sebelumnya

$D_t$  : Dividen periodik

Karena pada laporan keuangan telah diketahui harga penutupan pada perusahaan setiap tahunnya dan karena tidak

semua perusahaan membagikan dividen secara periodik sehingga pada penelitian ini penulis menggunakan rumus *return* saham yang di ambil dari Brigham dan Houston (2006), untuk memudahkan peneliti dalam menghitung *return* saham tersebut. Pada penelitian sebelumnya juga banyak peneliti yang menggunakan rumus tersebut.

## 7. Pengertian Likuiditas saham

Menurut Tandelilin (2010), Likuiditas saham adalah tingkat keaktifan dari sebuah saham untuk dapat dijual atau dijadikan uang oleh investor yang memilikinya. Likuiditas saham dapat terbentuk karena mekanisme permintaan dan penawaran terhadap saham. Harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Kebijakan melakukan *stock split* menjadikan saham lebih menarik bagi investor, karena harga saham menjadi lebih murah sedangkan jumlah saham menjadi semakin banyak.

Semakin banyaknya jumlah pemegang saham bertambah pula orang yang tertarik untuk ikut dalam perdagangan saham. Parameter Pengukuran Likuiditas Saham Terdapat berbagai parameter untuk mengukur likuiditas suatu saham, menurut *Conroy et.al*, dalam Mulyana (2011), parameter yang biasa digunakan dalam mengukur likuiditas saham adalah:

- a. Volume perdagangan
- b. Tingkat *spread*

- c. *Information flow* (aliran informasi)
- d. Jumlah pemegang saham
- e. Jumlah saham yang beredar
- f. *Transaction cost* (besarnya biaya transaksi)
- g. Harga saham
- h. Volatilitas harga saham

## B. Hasil Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Penulis, Tahun, dan Identitas Jurnal	Variabel yang digunakan	Hasil
1.	Khoirul Hikmah dan Shinta HS, (2010), Buletin Ekonomi Vol.8, No.1 (2010)	Variabel Dependen: Faktor pembeda keputusan pemecahan saham ( <i>stock split</i> ) Variabel Independen: tingkat kemahalan saham dan kinerja keuangan perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan tingkat kemahalan harga saham yang signifikan terhadap keputusan <i>stock split</i> . Menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan yang signifikan antara perusahaan yang tidak melakukan <i>stock split</i> dengan perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> .
2.	Soelistijono Boedhi dan Princess Diana Lidharta, Jurnal Spread STIE Indonesia: Vol.1 No.1 April (2011)	Variabel Dependen: sebelum dan sesudah <i>stock split</i> . Variabel Independen: Kinerja Keuangan	Pengujian terhadap kinerja keuangan menimbulkan perbedaan signifikan terhadap perusahaan sesudah melakukan <i>stock split</i> .

3.	Harjum Muharam dan Hanung Sakti, Jurnal <i>the winners</i> Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro: Vol.9 No.1 Maret (2008)	Variabel Dependen: di sekitar pengumuman <i>stock split</i> . Variabel Independen: likuiditas saham, kinerja keuangan dan <i>return</i> saham.	Dari hasil dan analisis data ini menunjukkan bahwa tidak ada perbedaan antara likuiditas terhadap perusahaan melakukan <i>stock split</i> , saat <i>stock split</i> dan sesudah <i>stock split</i> sedangkan kinerja keuangan berpengaruh negatif terhadap keputusan <i>stock split</i> dan <i>return</i> saham berpengaruh positif terhadap <i>stock split</i> .
4.	Ni Putu Pradnyamitha Devy Handayani dan Gerianta Wirawan Yasa, E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana : Vol.19.1.April (2017):827-854 ISSN: 2302-8556	Variabel Dependen: keputusan <i>stock split</i> Variabel Independen: tingkat kemahalan harga, <i>return</i> saham, EPS dan likuiditas saham.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>return</i> saham dan EPS secara simultan berpengaruh positif terhadap keputusan <i>stock split</i> sedangkan Tingkat kemahalan harga dan likuiditas perdagangan tidak berpengaruh terhadap keputusan <i>stock split</i> .
5.	Siti Lailatul Nuzulul Maghfiro, Muslichah, dan Afifudin. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang : EJRA Vol. 07 No.02 Agustus 2018	Variable dependen: keputusan <i>stock split</i> Variabel Independen: analisis tingkat kemahalan harga, <i>return</i> saham, EPS, dan likuiditas saham.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat kemahalan harga tidak berpengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan <i>stock split</i> , secara simultan <i>return</i> saham dan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>stock split</i> dan likuiditas perdagangan saham berpengaruh negatif

			signifikan terhadap keputusan <i>stock split</i> .
6.	Djoni Budiardjo dan Joshe Hana Hapsari. Fakultas Ekonomi, Universitas Airlangga: Vol.13 No.1 Maret 2011: 83-90	Variabel Dependen: Dasar keputusan <i>stock split</i> . Variabel Independen: pertumbuhan EPS, PBV dan PER	Secara parsial penelitian ini menemukan bahwa pertumbuhan EPS mempunyai hubungan yang positif tidak signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan <i>stock split</i> . Secara simultan penelitian ini menemukan bahwa PBV dan PER mempunyai hubungan positif yang signifikan terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan <i>stock split</i> .
7.	Nadia Rachma Puspita. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta: 208 Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia Edisi 2 tahun 2018	Variabel Dependen: Determinan keputusan <i>stock split</i> perusahaan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat kemahalan harga saham yang diproksikan dengan PER dan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>stock split</i> , Kinerja keuangan perusahaan diproksikan dengan EPS berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>stock split</i> perusahaan dan ROA tidak berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>stock split</i> dan likuiditas perdagangan saham yang diproksikan

			dengan TVA berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan <i>stock split</i> perusahaan.
8.	Aloysius Adimas Kristianiarso. Institut Pertanian Bogor: Jurnal OE, Vol.6 No.3 November 2014.	Variabel Dependen: Sebelum dan sesudah <i>stock split</i> . Variabel Independen: Likuiditas saham, harga saham, dan return saham.	Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara volume perdagangan saham dan harga saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i> dapat diartikan bahwa pengumuman <i>stock split</i> tersebut tidak memberikan pengaruh positif terhadap volume perdagangan saham dan harga saham. Hasil penelitian terhadap membuktikan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara return saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i> dapat diartikan bahwa pengumuman <i>stock split</i> tersebut memberikan pengaruh positif investor terhadap return saham serta memberikan sinyal positif untuk mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan investasinya.
9.	Mazra Iffah Labibah dan Susi Dwi Mulyani. E-	Variabel Dependen : Sebelum dan setelah	Hasil penelitian ini membuktikan bahwa

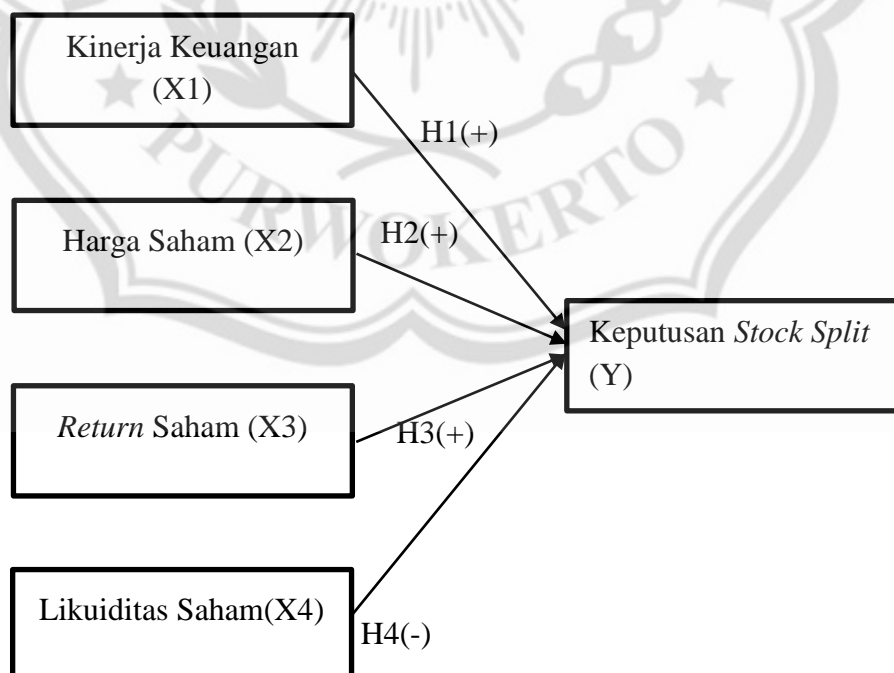
	Journal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti : ISSN: 2339-0832, Vol.1 No.2 September 2014. Hal.33-48.	<i>stock split</i> . Variabel Independen: Harga saham, likuiditas saham, EPS, dan PER.	harga saham berpengaruh positif terhadap keputusan <i>stock split</i> sedangkan likuiditas harga saham berpengaruh negatif terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan <i>stock split</i> . Untuk variabel pertumbuhan EPS dan PER masing-masing variabel tersebut tidak berpengaruh terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan <i>stock split</i> .
10.	Isnurhadi. Program Studi Magister Universitas Sriwijaya: ISSN 1412- 4521, Vol.8 No.16 Desember 2010.	Variabel Dependen: sebelum dan sesudah <i>stock split</i> . Variabel Independen: kinerja saham perusahaan.	Kesimpulan dari penelitian ini yaitu secara parsial adanya perbedaan harga saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i> sedangkan secara simultan volume perdagangan dan return saham berubah secara signifikan 5 hari sebelum dan sesudah <i>stock split</i> .
11.	Chhavi Mehta, Surendra S. Yadav and P.K Jain. <i>International Management Institute: Journal of Applied Finance</i> No.1 tahun 2011.	Variabel Dependen: <i>managerial motives for stock split</i> .	<i>Us managers believe that stock split send positive signals about a firm's future prospect while India managers do not support this view.</i>
12.	Hemang Desai and Prem C. Jain. The University of Chicago Press: The Journal of Business, Volume 70, Issue 3 (July	Variabel Dependen: <i>long run common stock returns</i> Variabel Independen: <i>after stock split and</i>	<i>Our main finding here is that the announcement period abnormal returns and, more importantly,</i>

	1997).	<i>reverse splits.</i>	<i>the 1-3 year buy and hold abnormal returns are positively associated with the percentage change in dividends at the time of the announcement.</i>
--	--------	------------------------	--

### C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan teori penelitian terdahulu, maka dapat ditemukan variable independen yang digunakan dalam penelitian ini kinerja keuangan, tingkat kemahalan harga, *return* saham dan likuiditas saham. Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah keputusan perusahaan melakukan stock split.

**Gambar 2.2 Kerangka Pemikiran**



## D. Perumusan Hipotesis

### 1. Pengaruh hubungan kinerja keuangan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*.

Dalam penelitian Budiardjo dan Hapsari (2011), *signalling hypothesis* menjelaskan bahwa dengan melakukan *stock split* perusahaan ingin memberikan sinyal positif mengenai kinerja keuangan dan prospek perusahaan. Manajemen memiliki informasi yang lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan pihak investor. *Stock split* merupakan upaya untuk menarik perhatian investor, dengan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi bagus (Ikenberry, 1996).

Dalam hal ini besarnya laba dan pertumbuhan EPS sedang berada dalam kondisi yang baik dan mengalami peningkatan pada waktu sebelum dan sesudah *stock split* (Labibah dan Mulyani, 2014). Kondisi keuangan atau kinerja suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham yang ditawarkan pada publik dan berbagai isu lainnya yang secara langsung dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan masa depan. Kenaikan harga saham yang terlalu tinggi, akan menyebabkan permintaan terhadap pembelian saham tersebut mengalami penurunan pada akhirnya dapat menyebabkan harga saham perusahaan tersebut menjadi statistik tidak fluktuatif lagi (Boedhi dan Lidharta, 2011). Dengan demikian kinerja keuangan berhubungan dengan *stock split* bahwa semakin tinggi pertumbuhan EPS menunjukkan kondisi keuangan yang semakin baik yang

mendorong perusahaan menjadi lebih optimis untuk menyampaikan informasi tersebut melalui *stock split* (Labibah dan Mulyani, 2014). Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi keputusan pemecahan saham, karena kinerja keuangan merupakan alat ukur keberhasilan perusahaan untuk menghasilkan laba dan mencerminkan kondisi suatu perusahaan (Puspita, 2018).

Argument diatas dibuktikan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hikmah dan Satoto (2010), Boedhi dan Lidharta (2011), Puspita (2018), menunjukkan adanya perbedaan kinerja keuangan yang signifikan antara perusahaan yang melakukan *stock split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, dimana kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *stock split* lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H1: Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split*.**

**2. Pengaruh hubungan harga saham terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*.**

Aktivitas *stock split* dilakukan jika harga saham dinilai terlalu tinggi yang akan menyebabkan berkurangnya kemampuan investor untuk membeli saham. *Stock split* dilakukan untuk menarik minat investor untuk membeli saham yang telah dipecah dengan harga yang lebih rendah (Labibah dan Dwimulyani, 2014). Berdasarkan *trading range theory*

*hypotesis, stock split* didasari dengan alasan untuk menurunkan harga saham agar harga saham berada dikisaran perdagangan yang optimal agar dapat menarik investor (Labibah dan Dwimulyani, 2014).

Hikmah dan Satoto (2010), dengan demikian harga saham mempengaruhi minat investor, khususnya investor kecil, karena investor harus mengeluarkan dana yang lebih besar untuk membeli saham. Salah satu cara untuk mengantisipasi tingkat kemahalan harga yaitu dengan cara melakukan *stock split*. *stock split* ini berfungsi untuk menurunkan harga saham dan menata kembali harga saham dengan harga lebih rendah. Mc.Gough (1993), mengemukakan manfaat yang diperoleh dari *stock split* adalah penurunan harga saham yang selanjutnya menambah daya tarik untuk memiliki saham tersebut sehingga membuat saham lebih likuid untuk diperdagangkan dan mengubah investor odd lot menjadi investor round lot. Odd Lot adalah kondisi dimana investor membeli saham dibawah 500 lembar (1 lot) sedangkan investor round lot adalah investor membeli saham minimal 500 lembar 1 lot).

Pihak yang mendukung *stock split* berkeyakinan bahwa harga saham yang lebih rendah akan menambah kemampuan saham tersebut untuk diperjualbelikan setiap saat dan meningkatkan efisiensi pasar sehingga akan menarik investor menengah dan kecil untuk melakukan investasi (Hikmah dan Satoto, 2010). Menurut Budiardjo dan Hapsari (2011) hubungan positif PER *dengan stock split* terkait dengan *Trading Range theory*, dimana perusahaan dengan PER tinggi akan melakukan

investor, khususnya investor kecil, karena investor harus mengeluarkan dana yang lebih besar untuk membeli saham *stock split*. Dengan demikian harga saham dapat menyebabkan perusahaan untuk melakukan *stock split*.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Budiardjo dan Hapsari (2011), Lucyanda dan Anggriawan (2011), Labibah dan Mulyani (2014), Puspita (2018), menyatakan bahwa tingkat kemahalan harga berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H2: Harga saham berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split*.**

### **3. Pengaruh hubungan *return* saham terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split***

*Return* dapat dilihat dari aktivitas perdagangan saham, yaitu seberapa sering volume perdagangan saham ditransaksikan dilantai bursa (Afifudin, 2018). Semakin tinggi volume perdagangan saham, maka semakin tinggi volume perdagangan suatu saham. *Return* saham merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi (Jogiyanto, 2017). Tanpa adanya tingkat keuntungan yang dinikmati dari suatu investasi, tentunya investor (pemodal) tidak akan melakukan investasi (Muharam dan Sakti, 2008). Pengembalian (*return*) investasi merupakan hasil yang diperoleh dari suatu investasi (Herlianto, 2010). Sehingga dapat disimpulkan bahwa *return* saham dapat mempengaruhi keputusan *stock split* apabila semakin tinggi *return* saham maka semakin tinggi pula perusahaan untuk melakukan *stock split* (Handayani dan Yasa, 2017).

*Signaling theory* menyatakan bahwa pemecahan saham atau *stock split* memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substansial (Marwata, 2001). Apabila kenaikan harga saham yang terlalu tinggi dapat menyebabkan permintaan terhadap saham tersebut mengalami penurunan begitu pula sebaliknya (Alteza, Hidayati, dan Darmawati, 2014). Penurunan permintaan investor tersebut dikarenakan tidak semua investor tertarik untuk membeli saham untuk menghindari terjadinya kondisi tersebut perusahaan harus berusaha menurunkan harga sahamnya agar mengembalikan minat investor (Puspita, 2017). Perusahaan akan memberikan *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi, akan memberikan daya tarik investor untuk berinvestasi dan akan mendorong perusahaan untuk melakukan *stock split*. Sehingga, *return* saham merupakan salah satu faktor yang dapat mendorong investor untuk berinvestasi dan menjadi faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan *stock split* (Budianas, 2013).

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2008), Budianas (2013), Yasa (2017), dan Maghfiro, Maslichah, dan Afifudin (2018), menyatakan bahwa *return* saham berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H3: *Return* saham berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split*.**

#### **4. Pengaruh hubungan likuiditas saham terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*.**

Menurut Tandelilin (2010), likuiditas saham adalah tingkat keaktifan dari sebuah saham untuk dapat dijual atau dijadikan uang tunai oleh investor yang memilikinya. Likuiditas perdagangan saham merupakan suatu indikator dan reaksi pasar terhadap suatu pengumuman yang dapat diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA) atau aktivitas volume perdagangan. Volume perdagangan saham adalah banyaknya jumlah lembar saham yang diperdagangkan dalam satu hari perdagangan. Volume perdagangan saham ini merupakan suatu alat yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi ukuran volume saham yang diperdagangkan dipasar. Menurut Indarti dan Purba (2011), peristiwa pemecahan saham akan meningkatkan tingkat volume perdagangan atau likuiditas saham.

Apabila harga saham dinilai terlalu tinggi, maka minat investor terhadap saham tersebut akan berkurang yang pada akhirnya menyebabkan volume perdagangan atau likuiditas menurun (Labibah dan Dwimulyani, 2014). Menurut indarti dan Purba (2011), peristiwa pemecahan saham akan meningkatkan tingkat volume perdagangan atau likuiditas saham. Likuiditas saham yang rendah dapat mendorong perusahaan untuk melakukan *stock split*, atau dengan kata lain semakin rendah likuiditas saham, maka kemungkinan perusahaan melakukan *stock split* tinggi. Menurut Maghfiro, Maslichah, dan Afifudin (2018), *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 yang tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lucyanda dan Anggriawan (2011), Maghfiro, Maslichah, dan Afifudin (2018), Labibah dan Dwimulyani (2014), bahwa likuiditas perdagangan saham berpengaruh negatif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Berbeda dengan penelitian Handayani dan Yasa (2017), Muharam dan Sakti (2008), Handayani dan Yasa (2017), menunjukkan bahwa likuiditas perdagangan tidak berpengaruh terhadap keputusan *stock split*. Oleh karena itu, dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

**H4: Likuiditas saham berpengaruh negatif terhadap keputusan *stock split***