

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

Siti Lailatul Nuzulul Maghfiro*)
Maslichah)**
Afifudin*)**

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Islam Malang
Email: sitilailatulnuzulul.maghfiro@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the effect of price level overpriced, stock return, Earning Per Share and stock liquidity to stock split decision. The population in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange period 2012-2016. Sampling technique in this research use purposive sampling and obtained 54 sample company that used as criterion of manufacturing company listed in Indonesia Stock Exchange period 2012-2016. Source of data from this research comes from the official website (www.idx.co.id) and (www.sahamok.com). The method of analysis used in this research is logistic regression. The results of this study indicate that the price overpriced rate proclaimed using Price Earning Ratio does not affect the stock split decision. The stock return has a significant positive effect on stock split decision. Earning Per Share have a significant positive effect on stock split decision. Stock trading liquidity has a significant negative effect on the stock split decision.

Keywords: Price overhead rate, stock return, Earning Per Share, stock trading liquidity, stock split decision.

PENDAHULUAN

Selama beberapa dekade terakhir ini, semakin banyak peristiwa *stock split* di pasar modal yang dilakukan para emiten. Istilah *stock split* di pasar modal semakin menarik untuk dijadikan bahan penelitian dan pertimbangan di pasar modal, karena pemecahan saham menjadi salah satu alat populer yang digunakan oleh para manajer perusahaan untuk menata kembali harga pasar saham. *Stock split* biasanya dilakukan setelah harga saham mengalami kenaikan yang cukup signifikan dan biasanya diikuti oleh reaksi harga saham tersebut setelah pengumuman.

Stock split yang dilakukan oleh para emiten dapat berupa *stock split* atas dasar satu-jadi-dua (*two-for-one-stock*), dimana setiap pemegang saham akan menerima dua lembar saham untuk setiap lembar saham yang dipegang sebelumnya, sehingga nilai nominal baru adalah setengah dari nilai nominal saham sebelumnya. Dengan demikian total ekuitas perusahaan tidak mengalami perubahan. Para ahli menyebutkan bahwa *stock split* adalah kosmetika saham yang berarti bahwa semua tindakan perusahaan merupakan upaya pemolesan

saham agar menarik minat investor. *Stock split* juga menimbulkan fatamorgana bagi investor, dimana investor merasa seolah-olah menjadi kaya karena memiliki banyak saham. Jadi, *stock split* sebenarnya merupakan tindakan perusahaan yang tidak memiliki nilai ekonomis (Marwata, 2001).

Motivasi yang melatarbelakangi perusahaan melakukan *stock split* berdasarkan *signaling theory* dan *trading range theory*. *Signaling theory* menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek kinerja keuangan perusahaan pada masa mendatang dan menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik. Sedangkan *trading range theory* menjelaskan keinginan manajer perusahaan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Dengan adanya *stock split* akan menambah daya tarik investor akibat semakin rendahnya harga saham sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi dan membawa dampak pada likuiditas perdagangan saham (Mason dan Shelor, 1998).

Beberapa alasan manajer perusahaan melakukan *stock split*, yaitu pertama, agar harga saham tidak terlalu mahal sehingga dapat meningkatkan jumlah pemegang saham dan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Kedua, untuk mengembalikan harga dan ukuran perdagangan rata-rata saham pada kisaran yang telah ditargetkan. Ketiga, untuk membawa informasi mengenai kesempatan investasi yang berupa peningkatan laba dan dividen kas (Jogiyanto, 2017:650).

TINJAUAN TEORI

Teori Utama *Stock Split*

Signaling theory adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan (Fahmi, 2014:285). *Signaling theory* menjelaskan bahwa *stock split* memberikan sinyal yang positif karena manajer perusahaan akan menginformasikan prospek masa depan yang baik dari perusahaan kepada publik yang belum mengetahuinya. Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang memiliki saham dengan harga yang tinggi, dimana harga saham yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. *Stock split* hanya dilakukan oleh perusahaan yang memiliki prospek kinerja yang baik, dimana perusahaan yakin bahwa harga saham setelah dipecah akan naik sesuai dengan kinerja di masa depan.

Trading range theory adalah teori yang melihat pada motivasi pihak manajemen perusahaan dalam melakukan pemecahan saham dengan tujuan untuk memberi sinyal positif ke pasar (Fahmi, 2014:285). *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 agar tidak terlalu mahal, di mana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan. 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 sebagaimana yang dikatakan oleh Khomsiyah dan Sulistyono (2001) bahwa berdasarkan *trading range theory* tingkat kemahalan saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan *stock split*.

Stock Split

Stock split adalah peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal saham; misalkan nilai nominal satu saham dibagi menjadi dua saham yang masing-masing memiliki nilai nominal setengah dari nilai nominal awal. Khomsiyah dan Sulistyو mengatakan pemecahan saham tersebut tidak akan mengakibatkan perubahan jumlah modal dan tidak mempengaruhi aliran kas perusahaan. Karena keputusan pemecahan saham jika dilihat dari segi total keseluruhan dana yang dimiliki tidak akan mengalami perubahan hanya nilainya saja yang dibuat lebih kecil (Fahmi, 2014:284).

Tingkat Kemahalan Harga Saham

Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar yang dilatar belakangi oleh harapan terhadap profit perusahaan (Jogiyanto, 2008:167). Harga saham sifatnya fluktuasi setiap saat dan selalu mengalami pasang surut tergantung oleh banyaknya penawaran dan permintaan atas saham tersebut di pasar modal. Apabila harga saham dinilai terlalu tinggi oleh pasar, maka jumlah permintaan akan berkurang dan begitu juga sebaliknya. Kemahalan harga saham akan mengurangi kemampuan investor untuk membeli saham tersebut, terutama investor kecil dan akhirnya saham menjadi tidak likuid.

Return Saham

Return saham merupakan hasil atau keuntungan yang diperoleh dari suatu investasi (Jogiyanto, 2017:283). 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 risiko suatu sekuritas, maka semakin besar *return* yang diharapkan dan begitu juga sebaliknya. *Return* yang diperoleh dapat dilihat dari aktivitas perdagangan saham, yaitu seberapa sering volume perdagangan saham ditransaksikan diantai bursa. Semakin tinggi volume perdagangan suatu saham, maka semakin tinggi kemungkinan *return* yang akan didapat.

Earning Per Share (EPS)

EPS atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki (Fahmi, 2014:288). EPS menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba tiap lembar saham. EPS juga bisa dijadikan sebagai indikator tingkat nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai EPS dapat membuat kabar yang menggembirakan bagi investor, karena semakin besar laba yang tersedia untuk investor dan kemungkinan ada peningkatan jumlah dividen yang diterima oleh investor sehingga investor menilai bahwa emiten memiliki kinerja yang baik.

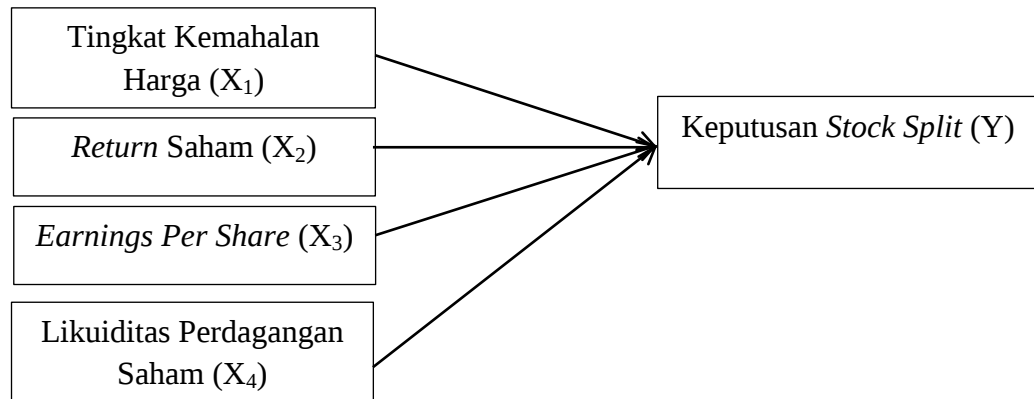
Likuiditas Saham

Menurut Tandelilin (2010), likuiditas saham adalah tingkat keaktifan dari sebuah saham untuk dapat dijual atau dijadikan uang tunai 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 semakin bertambah pula orang yang tertarik untuk ikut serta dalam perdagangan saham.

KERANGKA KONSEPTUAL

Berdasarkan uraian dan penjelasan yang telah dipaparkan sebelumnya, maka kerangka konseptual dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



HIPOTESIS

- H₁ = Ada pengaruh tingkat kemahalan harga, *return* saham, EPS dan likuiditas perdagangan saham terhadap keputusan *stock split*.
H_{1a} = Ada pengaruh tingkat kemahalan harga terhadap keputusan *stock split*.
H_{1b} = Ada pengaruh *return* saham terhadap keputusan *stock split*.
H_{1c} = Ada pengaruh *Earnings Per Share* (EPS) terhadap keputusan *stock split*.
H_{1d} = Ada pengaruh likuiditas perdagangan saham terhadap keputusan *stock split*.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi tersebut (Sugiyono, 2016:81). Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Metode ini merupakan metode pengumpulan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria dalam penentuan sampel penelitian ini sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2012-2016.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki periode laporan keuangan yang berakhir 31 Desember.
4. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah.

5. Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *stock split* lebih dari satu kali periode 2012-2016.
6. Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan *corporate action* selain *stock split*, seperti *reverse stock*, IPO, *right issue* selama periode 2012-2016.
7. Laporan keuangan perusahaan pada periode yang diteliti memiliki informasi untuk setiap variabel yang digunakan dalam penelitian.

Definisi Operasional Variabel

1. Keputusan *Stock Split*

Stock split adalah peningkatan jumlah saham beredar dengan mengurangi nilai nominal saham; misalkan nilai nominal satu saham dibagi menjadi dua, sehingga terdapat dua saham yang masing-masing memiliki nilai nominal setengah dari nilai nominal awal (Fahmi, 2014:284). Pemilihan *stock split* sebagai variabel dependen memiliki sifat kuantitatif sehingga pengukuran yang dilakukan dengan memberi nilai nol (0) untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split* dan satu (1) untuk perusahaan yang melakukan *stock split*.

2. Tingkat Kemahalan Harga

Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu dan harga saham tersebut ditentukan oleh pelaku pasar (Jogiyanto, 2008:167). Secara umum keputusan membeli atau menjual saham ditentukan oleh perbandingan antara perkiraan nilai intrinsik dengan harga pasarnya. Apabila harga pasar suatu saham lebih tinggi dari nilai intrinsiknya berarti saham tersebut tergolong mahal. Sebaliknya apabila harga pasar saham lebih kecil dari nilai intrinsiknya berarti saham tersebut tergolong murah. Tingkat kemahalan harga saham bisa diproksi menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). PER yang digunakan adalah PER pada akhir tahun sebelum perusahaan melakukan *stock split*. Jika perusahaan melakukan *stock split* pada tahun 2013, maka PER yang digunakan adalah PER pada akhir tahun 2012. Untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split* maka PER yang digunakan adalah PER rata-rata dari tahun 2012-2016. PER dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham biasa}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

3. Return Saham

Return saham yaitu pengembalian dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu (Jogiyanto, 2017:283). Ri yang digunakan adalah Ri pada akhir tahun sebelum perusahaan melakukan *stock split*. Jika perusahaan melakukan *stock split* pada tahun 2013, maka Ri yang digunakan adalah Ri pada akhir tahun 2012. Untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split* maka Ri yang digunakan adalah Ri rata-rata dari tahun 2012-2016. Ri dapat diukur dengan menggunakan rumus:

$$Ri = \frac{Pt - (Pt - 1)}{(Pt - 1)}$$

4. Earning Per Share (EPS)

EPS atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang

dimiliki (Fahmi, 2014:288). EPS yang digunakan adalah EPS pada akhir tahun sebelum perusahaan melakukan *stock split*. Jika perusahaan melakukan *stock split* pada tahun 2013, maka EPS yang digunakan adalah EPS pada akhir tahun 2012. Untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split* maka EPS yang digunakan adalah EPS rata-rata dari tahun 2012-2016. EPS dapat rumuskan sebagai berikut:

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

5. Likuiditas Saham

Likuiditas perdagangan saham merupakan suatu indikator dan reaksi pasar terhadap suatu pengumuman yang dapat diukur dengan *Trading Volume Activity* (TVA). TVA yang digunakan adalah TVA pada akhir tahun sebelum perusahaan melakukan *stock split*. Jika perusahaan melakukan *stock split* pada tahun 2013, maka TVA yang digunakan adalah TVA pada akhir tahun 2012. Untuk perusahaan yang tidak melakukan *stock split* maka TVA yang digunakan adalah TVA rata-rata dari tahun 2012-2016. TVA dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$TVA = \frac{\sum \text{Saham perusahaan } i \text{ yang diperdagangkan pada periode } t}{\sum \text{Saham } i \text{ yang beredar pada periode } t}$$

Sumber dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Data-data tersebut diperoleh dari Galeri Investasi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang yang diambil dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs (www.sahamok.com).

Metode Analisis Data

Uji Asumsi Multikolinearitas

Uji asumsi multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi korelasi di variabel-variabel independen yang masuk kedalam model. Ada tidaknya multikolinearitas dalam model, dapat dilihat dari tabel *Correlation Matriks*, yaitu apabila terdapat variabel bebas yang memiliki koefisien korelasi > 0,8 maka dikatakan model memuat multikolinearitas, sehingga analisis regresi logistik tidak bisa dilakukan hingga multikolinearitas dalam model dapat dihilangkan (Ghozali, 2007).

Uji Regresi Logistik

Untuk menguji keterkaitan antara variabel-variabel yang ada dalam hipotesis pertama (H_{1a}), hipotesis kedua (H_{1b}), hipotesis ketiga (H_{1c}), dan hipotesis keempat (H_{1d}) digunakan analisis *regresi logistik* yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen (tingkat kemahalan harga, *return*, EPS dan likuiditas saham) mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (keputusan *stock split*). *Regresi logistik* digunakan dalam penelitian ini karena

variabel dependen adalah variabel *dummy*, yang dalam penelitian ini bentuk formulanya adalah:

$$\ln \frac{P}{1-P} = \beta_0 + \beta_1 PER + \beta_2 R_i + \beta_3 EPS + \beta_4 TVA$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Multikolinearitas

Tabel 1. Correlation Matrix

	Constant	X1	X2	X3	X4
Constant	1,000	-,704	-,232	-,503	-,058
X1	-,704	1,000	,343	,379	-,421
X2	-,232	,343	1,000	,288	-,658
X3	-,503	,379	,288	1,000	-,437
X4	-,058	-,421	-,658	-,437	1,000

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 1 diketahui bahwa nilai korelasi antar variabel tidak lebih dari 0,8 sehingga disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas antar variabel bebas pada model regresi yang terbentuk.

Analisis Regresi Logistik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu diuji kelayakan dari model regresi yang digunakan dengan melakukan uji *Hosmer* dan *Lameshow Goodness of Fit* dan uji koefisien determinasi.

1. Uji *Hosmer* dan *Lameshow Goodness of Fit*

Tabel 2. Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	df	Sig.
1	4,364	8	,823

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 2 didapatkan nilai *Chi-square* sebesar 4,364 dengan nilai signifikansi sebesar 0,823. Dari hasil tersebut terlihat nilai Sig. 0,823 > 0,05 maka H_0 diterima yang berarti bahwa tidak terdapat perbedaan antara klasifikasi yang diprediksi dengan klasifikasi yang diamati. Dengan demikian model regresi ini layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

2. Koefisien Determinasi

Tabel 3. Model Summary

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	13,927 ^a	,676	,902

a. Estimation terminated at iteration number 9 because parameter estimates changed by less than ,001.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Berdasarkan tabel 3 didapatkan nilai *Cox & Snell R Square* sebesar 0,676 dan nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,902. Nilai ini menunjukkan besarnya pengaruh variabel bebas tingkat kemahalan harga, *return* saham, EPS dan likuiditas perdagangan saham terhadap variabel terikat *stock split* adalah sebesar 90,2%. Sedangkan pengaruh terhadap variabel terikat *stock split* selain variabel bebas tingkat kemahalan harga, *return* saham, EPS dan likuiditas perdagangan saham adalah sebesar 9,8%.

Pengujian Hipotesis

Tabel 4. Variables in the Equation

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.	Exp(B)
X1	,110	,065	2,817	1	,093	1,116
X2	8,891	4,087	4,732	1	,030	7263,524
X3	,008	,004	4,811	1	,028	1,008
X4	-16,379	8,080	4,109	1	,043	,000
Constant	-3,752	2,204	2,898	1	,089	,023

a. Variable(s) entered on step 1: X1, X2, X3, X4.

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

a. Pengujian Hipotesis 1 (H_{1a})

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 4 diperoleh nilai statistik Wald sebesar 2,817 dengan nilai signifikansi sebesar $0,93 > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa tingkat kemahalan harga yang diproksi menggunakan PER tidak berpengaruh terhadap keputusan *stock split*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tingginya harga saham tidak dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan *stock split*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Widiastuti dan Usmara (2005) dan Lucyanda dan Anggriawan (2011).

b. Pengujian Hipotesis 2 (H_{1b})

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 4 diperoleh nilai statistik Wald sebesar 4,732 dengan nilai signifikansi sebesar $0,030 < 0,05$, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *return* saham berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *stock split*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *return* saham maka perusahaan tersebut akan melakukan *stock split*, sebaliknya semakin rendah *return* saham maka perusahaan tidak akan melakukan *stock split*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Handayani dan Yasa (2017).

c. Pengujian Hipotesis 3 (H_{1c})

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 4 diperoleh nilai statistik Wald sebesar 4,811 dengan nilai signifikansi sebesar $0,028 < 0,05$, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan *stock split*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *Earning Per Share* (EPS) maka perusahaan tersebut akan melakukan *stock split*, sebaliknya semakin rendah *Earning Per Share* (EPS) maka perusahaan tidak akan melakukan *stock split*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Alzeta (2008) dan Handayani dan Yasa (2017).

d. Pengujian Hipotesis 4 (H_{1d})

Berdasarkan hasil analisis regresi pada tabel 4 diperoleh nilai statistik Wald sebesar 4,109 dengan nilai signifikansi sebesar $0,043 < 0,05$, maka H_1 diterima dan H_0 ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas perdagangan saham yang diproksi menggunakan TVA berpengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *stock split*. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semakin kecil nilai TVA mengindikasikan likuiditas perdagangan saham perusahaan di bursa saham rendah, jadi semakin rendah TVA suatu perusahaan

maka perusahaan akan melakukan *stock split*, sedangkan semakin tinggi TVA suatu perusahaan maka perusahaan tidak akan melakukan *stock split*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Lucyanda dan Anggriawan (2011).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

1. Tingkat kemahalan harga saham yang diproksi menggunakan PER tidak mempunyai pengaruh terhadap keputusan *stock split*. Hal ini dibuktikan dengan nilai Wald sebesar 2,817 dengan nilai signifikansi sebesar 0,093.
2. *Return* saham mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap keputusan *stock split*. Hal ini dibuktikan dengan nilai Wald sebesar 4,732 dengan nilai signifikansi sebesar 0,030.
3. *Earning Per Share* (EPS) mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap keputusan *stock split*. Hal ini dibuktikan dengan nilai Wald sebesar 4,811 dengan nilai signifikansi sebesar 0,028.
4. Likuiditas perdagangan saham yang diproksi menggunakan TVA mempunyai pengaruh negatif signifikan terhadap keputusan *stock split*. Hal ini dibuktikan dengan nilai Wald sebesar 4,109 dengan nilai signifikansi sebesar 0,043.

Saran

Adapun saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian ini agar mendapatkan hasil yang lebih baik, yaitu: (1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka bagi peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar sampel penelitian yang dihasilkan lebih banyak dan akurat. (2) Periode penelitian ini hanya dilakukan selama 5 tahun, yaitu tahun 2012-2016, maka bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah periode pengamatan agar dapat mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya. (3) Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yaitu tingkat kemahalan harga, *return* saham, EPS dan likuiditas saham, maka bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel-variabel lain serta mengganti proksi yang berpotensi memiliki pengaruh terhadap keputusan *stock split* seperti tingkat kemahalan harga diproksi dengan *Price to Book Value* (PBV) agar dapat melengkapi dan memperbaiki penelitian sebelumnya. (4) Data yang dihasilkan belum mampu memperlihatkan hasil pada saat setelah *stock split* dilakukan oleh perusahaan, maka bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah jumlah sampel penelitian dengan menambahkan pengukuran data sesudah *stock split*.

DAFTAR PUSTAKA

- Alzeta, Muniya. 2008. Kinerja Keuangan dan Harga Saham sebagai Determinan Keputusan *Stock Split*: Studi Empiris terhadap Perusahaan terdaftar di BEJ. ISSN 0302-9859.
- Fahmi, Irham. 2014. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan Empat, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Handayani, Ni Putu Pratnyamitha Devy dan Gerianata Wirawan Yasa. 2017. Analisis Tingkat Kemahalan Harga, *Return Saham*, EPS dan Likuiditas Perdagangan Saham terhadap Keputusan *Stock Split*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. Vol. 19, No. 1, Hal 827-854.
- Jogiyanto, H.M. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedua. BPFE: Yogyakarta.
- Jogiyanto, H.M. 2017. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE: Yogyakarta.
- Khomsiyah, dan Sulisty. 2001. Faktor Tingkat Kemahalan Harga, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Keputusan Pemecahan Saham (*Stock Split*). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 16(4).
- Lucyanda, Jurica dan Ditya Anggriawan. 2011. Pengaruh Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Likuiditas Perdagangan Saham terhadap Keputusan Perusahaan Melakukan *Stock Split*. *Jurnal Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie Jakarta*.
- Manson, H. B., dan Shelor, R. M. 1998. *Stock Split: An Institutional Investor Preference*. *The Financial review* 33, 33-46.
- Marwata. 2001. Kinerja Keuangan, Harga Saham dan Pemecahan Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 4 (2).
- Sugiyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Kanisius IKAPI Yogyakarta.
- Widiastusi, Harjanti dan Usmara. 2005. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Stock Split* dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Investasi*. Vol. 6 No. 1, hal 206-224.

*) Siti Lailatul Nuzulul Maghfiro adalah alumnus Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.

**) Maslichah adalah dosen tetap Universitas Islam Malang.

***) Afifudin adalah dosen tetap Universitas Islam Malang.