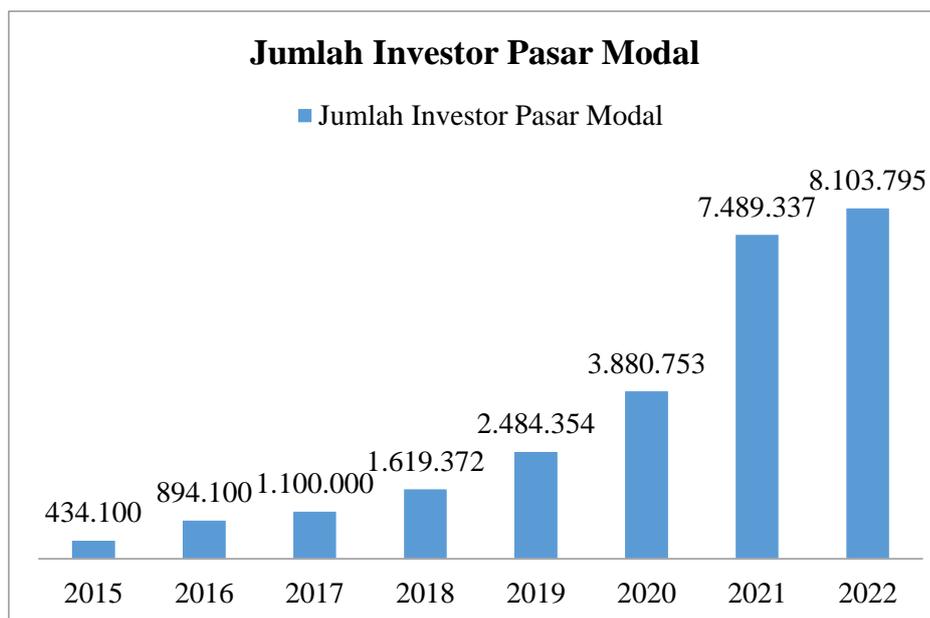


BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pertumbuhan investasi saham pada pasar modal di Indonesia telah menunjukkan kemajuan yang cukup berarti. Hal ini sebagian besar disebabkan oleh fakta bahwa pasar modal menghadirkan peluang investasi alternatif dan berfungsi sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan. Pertumbuhan pasar modal di Indonesia ditunjukkan dengan peningkatan signifikan jumlah investor yang berpartisipasi di dalamnya. Data di bawah ini merupakan perkembangan investor di pasar modal di BEI dari tahun 2015 hingga 2022 :



Gambar 1. 1 Pertumbuhan investor pada tahun 2015-2022

Sumber : KSEI, Februari 2022

Data yang disajikan Gambar 1.1 menyoroti terus meningkatnya jumlah investor di pasar modal dari tahun 2015 hingga 2022. Bursa Efek Indonesia (BEI) melaporkan rekor baru pada tahun 2020, yakni sebanyak 3.880.753 investor,

meningkat 56,21 persen dibandingkan jumlah investor di 2019 sebesar 2.484.354 investor. Jumlah investor pasar modal pada tahun selanjutnya mengalami peningkatan yang sangat cepat yaitu sebanyak 7.489.337 investor dan terus bertambah pada tahun 2022 menjadi sebanyak 8.108.795 investor pasar modal. Terjadinya peningkatan sejak Tahun 2015, dan mengalami peningkatan yang signifikan antara Tahun 2020-2021 kemungkinan besar diakibatkan oleh faktor ekonomi dan faktor edukasi dan kesadaran yang seiring meningkat dengan adanya imbas Pandemi Covid-19. Sentimen masyarakat mengalami keterpurukan akibat pandemi ini dan menjadikan mereka mengambil langkah strategis untuk mengamankan uang mereka dalam pasar modal.

Tandelilin (2010), menegaskan bahwa pasar modal dianggap efisien jika semua harga perdagangan sekuritas benar-benar mencerminkan informasi yang tersedia. Selain itu, pasar modal menyediakan informasi berharga untuk calon investor saat sebelum mereka memutuskan berinvestasi. Satu diantara informasi penting yang harus menjadi sorotan investor yaitu pengumuman aksi korporasi perusahaan, yang dapat meningkatkan kinerja emiten secara signifikan dan akibatnya meningkatkan jumlah saham yang dapat diakses di Bursa Efek Indonesia. Pada akhirnya, pasar modal yang efisien bergantung pada harga saham yang tersedia untuk umum yang secara akurat mewakili nilai inheren perusahaan.

Nilai sebuah perusahaan adalah cerminan dari kinerjanya. Kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan atau menampilkan kinerjanya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang merupakan definisi dari *corporate action*. Seperti yang dikemukakan oleh Fakhrudin dan Darmadji (2006), *corporate*

action merupakan ketentuan yang diterapkan oleh emiten dengan tujuan untuk meningkatkan kinerjanya atau memperlihatkan kemajuannya dalam jangka pendek dan jangka panjang. Tindakan ini menarik perhatian para pemangku kepentingan di pasar modal, terutama investor. Keputusan mengenai aksi korporasi disetujui baik dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) maupun Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Berbagai kebijakan umum diterapkan, seperti *stock split*.

Stock split dalam pengertiannya adalah suatu bentuk dari aksi korporasi perusahaan dengan memecah saham menjadi lebih banyak, sehingga harga per lembar sahamnya berubah menjadi lebih murah dari harga sebelumnya (Pancawati dan Reni, 2012). *Stock split* mengacu pada pembagian saham nominal kedalam pecahan yang lebih rendah dari total asli yang ditawarkan, biasanya dilambangkan sebagai "n saham". Dengan melakukan *stock split*, investor lebih cenderung melakukan pembelian saham dikarenakan nilai saham menjadi $1/n$ dari nilai sebelumnya (Satria dan Adnan, 2018). Untuk membeli saham emiten, harga saham yang lebih rendah seringkali memikat lebih banyak investor. Hadi (2013) menyatakan jika intensi inti perusahaan melaksanakan kegiatan tersebut yaitu untuk meningkatkan likuiditas saham pada bursa yang mampu memberikan peluang pada investor kecil agar bisa melaksanakan pembelian saham karena harga saham yang menurun. Perusahaan melaksanakan kegiatan ini dengan intensi untuk mengoptimalkan seluruh distribusi saham mereka agar menjadi lebih luas lagi dan mampu meningkatkan minat investor terutama bagi investor individual dengan dana mereka yang terbatas.

Membeli saham *stock split* memiliki banyak keuntungan bagi investor, salah satunya adalah keterjangkauan harga saham. Hal ini karena setelah pemecahan saham, harga saham turun sesuai dengan rasio pemecahannya. Pemecahan saham umumnya dianggap sebagai sinyal positif bagi investor karena menunjukkan kepercayaan terhadap nilai dan kinerja jangka panjang perusahaan. Selain itu, kuantitas saham yang beredar mengalami peningkatan karena pemecahan saham, memberikan efek peningkatan likuiditas saham dan menyebabkan lebih banyak saham yang diperdagangkan. Kemudian partisipasi investor meningkat, memberikan peluang perdagangan yang lebih baik bagi investor (Satria dan Adnan, 2018).

Proses pencapaian harga saham yang diinginkan melibatkan pemecahan saham (*stock split*), yang memperhitungkan faktor pemecahan perusahaan. Pembagi yang lebih tinggi dalam faktor pemisah menyebabkan penurunan harga saham perusahaan. Setelah persyaratan administrasi dengan bursa terpenuhi, harga saham baru berlaku. Penentuan besarnya *split factor* bertujuan untuk mencapai harga saham perusahaan yang sesuai dengan target dan terjangkau. Respon pasar diperkirakan akan dipengaruhi oleh ukuran *split factor* yang dipilih.

Sektor industri barang konsumsi menjadi kebutuhan pokok masyarakat yang terus bertambah seiring dengan meningkatnya kebutuhan masyarakat, bertambahnya jumlah penduduk, meningkatnya daya beli masyarakat, dan pola konsumsi masyarakat yang praktis membuat sektor industri barang konsumsi sangat dibutuhkan dan prospek jangka panjang pasti bagus. Sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia dikelompokkan menjadi beberapa subsektor,

yaitu makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan barang rumah tangga, serta peralatan rumah tangga.

Beberapa emiten telah berkontribusi terhadap kesuksesan sektor industri barang konsumsi. Diantaranya PT HM Sampoerna Tbk (HMSP), PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP), PT Mayora Indah Tbk (MYOR), PT Ultra Jaya Milk Industry (ULTJ), dan PT Sariguna Prima Tirta Tbk (CLEO), yang merupakan emiten yang dianggap baik. Hal ini dibuktikan dengan kinerja sektor yang berperan signifikan dalam menopang IHSG. Di sektor industri barang konsumsi, beberapa perusahaan melakukan aksi korporasi pemecahan saham antara tahun 2015 dan 2018 dan selanjutnya dicatatkan di Bursa Efek Indonesia.

Tabel 1. 1 Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Melakukan *Stock Split* tahun 2015-2018 di BEI

No	Tanggal	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Harga Sebelum Stockspllit	Harga Setelah Stockspllit	Ratio
1	03-Ags-2015	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia	Rp 1.500	Rp 675	1: 2
2	03-Nov-2015	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	Rp390.000	Rp 5.200	1: 50
3	21-Des-2015	MERK	PT Merck Tbk	Rp160.000	Rp 6.775	1:20
4	14-Jun-2016	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk	Rp 94.000	Rp 3.830	1:25
5.	27-Jul-2016	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur	Rp 13.475	Rp 8.575	1: 2
6	04-Ags-2016	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	Rp 30.500	Rp 1.645	1:25
7	23-Ags-2016	KICI	PT Kedaung Indah Can	Rp 250	Rp 120	1: 2
8	19-Mei-2017	IIKP	PT Inti Agri Resources Tbk	Rp 2.510	Rp 330	1:10
9	10-Ags-2017	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Industry Tbk	Rp 4.570	Rp 1.296	1:4
10	15-Ags-2017	BTEK	PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk	Rp 1.000	Rp 125	1:8
11	03-Jul-2018	CLEO	PT Sariguna Prima Tirta Tbk	Rp 755	Rp 284	1:5

Sumber: <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/aksi-korporasi/> (diakses 2022)

Setelah menganalisis Tabel 1.1, terlihat bahwa terdapat 11 perusahaan di sektor barang konsumsi yang telah melakukan pemecahan saham, masing-masing dengan rasio pemecahan yang berbeda-beda. Di antara perusahaan-perusahaan tersebut, terlihat bahwa PT Mayora Indah Tbk melakukan pemecahan saham dengan rasio 1:25. Fenomena pemecahan saham yang dilakukan PT Mayora Indah Tbk ini terjadi pada tahun 2016 dengan tujuan agar membuka akses bagi para investor ritel untuk berinvestasi pada saham MYOR. Dengan adanya pemecahan saham sebesar 1:25 pada tahun 2016 nilai saham PT Mayora Indah Tbk yang semula sebesar Rp 38.200 per lembar saham, diperkirakan menjadi Rp 1.500- Rp 1.600 per lembar saham. Saham MYOR pada saat tanggal efektif harga baru pasca pemecahan saham tercatat turun 1,20 persen dari Rp1.659 menjadi Rp1.640. Hingga perdagangan 14 Februari 2017, saham MYOR menguat 15 persen menjadi Rp1.885 (bareksa.com). Pada tahun 2016, PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk melakukan *stock split* dengan rasio 1:2. Peristiwa ini mengakibatkan terciptanya saham baru dengan nilai nominal berbeda yang mulai diperdagangkan di pasar uang pada tanggal 1 Agustus 2016. distributor untuk semua jenis investor. Saham nominal PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk dipecah sehingga terjadi peningkatan dari 5.830.954.000 menjadi lebih banyak yaitu 11.661.908.000 saham. Pada hari efektif diperdagangkan dengan harga baru yaitu Rp8.600, saham ICBP naik 3,78 persen menjadi Rp8.925 per lembar saham.

Berdasarkan tabel 1.1 diketahui bahwa tanggal 10 Agustus 2017 PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk menerapkan aksi korporasi *stock split* dengan rasio

sebesar 1:4. Nilai nominal saham PT. Ultrajaya yang awalnya sebesar Rp 4.570 per saham turun Rp 1.526 per saham. Maksud dari PT. Ultrajaya menerapkan aksi korporasi *stock split* guna memperdagangkan sahamnya agar lebih banyak yang tertarik membeli sahamnya. Namun, volume perdagangan saham PT. Ultrajaya setelah melakukan *stock split* mengalami penurunan dan volume perdagangan yang diperoleh turun pasca melakukan aksi *stock split* (kontan.co.id, 2017). Fenomena yang terjadi pada PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk pasca *stock split* ini berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Indrayani dan Murbahan (2020), yang melakukan penelitian tentang analisis perbandingan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*, hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Saat mengevaluasi kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan melalui *stock split*, investor dapat memakai beberapa rasio kinerja pasar seperti *Earning Per Share*, *Price to Book Value*, dan *Price Earning Ratio*. Dalam konteks menilai kinerja perusahaan, seorang investor akan melihat berbagai macam metrik seperti *Earning Per Share* yang digunakan untuk mengetahui keuntungan yang akan diperoleh pada tiap lembar saham. Disamping itu, seorang investor juga perlu memperhatikan rasio *Price Earning Ratio* dimana semakin kecil nilai *Price Earning Ratio* suatu saham, maka mencerminkan semakin cepat juga pengembalian investasinya. Selain *Earning Per Share* dan *Price Earning Ratio*, seorang investor juga perlu memperhatikan bahwa saham yang akan dibeli tidak memiliki *Price to Book Value* tidak memiliki nilai yang terlalu tinggi.

Penelitian Kristopo (2018), menjelaskan pasar modal berpengaruh pada aksi *stock split*. Sehingga, investor telah memperhatikan dengan seksama aspek-aspek kinerja pasar seperti *Earning Per Share*, *Price to Book Value*, dan *Price Earning Ratio* sebelum melakukan keputusan investasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Earning Per Share*, *Price to Book Value*, dan *Price Earning Ratio* sesudah diberlakukannya *stock split* lebih besar dibanding sebelum mendapat aksi korporasi *stock split*.

Penelitian Kristopo tidak selaras dengan penelitian Desmy dkk (2021), yang melakukan penelitian tentang determinan keputusan *stock split* pada perusahaan *go public* periode 2017-2019. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Price Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan *stock split*. Variabel Likuiditas yang diproksikan *Trading Volume Activity* (TVA), dan Variabel *Earning Per Share* (EPS) dapat disimpulkan berpengaruh negatif terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan *stock split*.

Berdasarkan ketidakselarasan antara penelitian Indrayani dan Murbahan (2020) yang menunjukkan perbedaan yang signifikan setelah diberlakukannya *stock split* dengan fenomena yang terjadi pada PT. Ultrajaya Milk Industry Tbk yaitu perusahaan yang justru mengalami penurunan volume perdagangan pasca *stock split* serta *research gap* yang didapati dari penelitian Kristopo (2018) dan Desmy dkk (2021) diatas, maka dapat diteliti lebih jauh apakah terdapat perbedaan kinerja pasar sebelum dan sesudah melakukan *stock split* yang dituangkan dalam judul **“Analisis Perbedaan Kinerja Pasar Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Pada**

Perusahaan Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

1.2 Rumusan Masalah

Merujuk pada latar belakang diatas yaitu perkembangan pasar sebelum dan sesudah perusahaan melakukan *stock split* yang berdampak pada keputusan investasi para investor khususnya pada sektor konsumsi barang, maka dilakukan penelitian guna mengetahui perbedaan kinerja pasar sebelum dan sesudah *stock split*. Dengan demikian dapat dikemukakan rumusan masalah :

1. Apakah terdapat perbedaan kinerja pasar sebelum dan sesudah *stock split* yang diukur dengan *Earning Per Share*?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja pasar sebelum dan sesudah *stock split* yang diukur dengan *Price Earning Ratio*?
3. Apakah terdapat perbedaan kinerja pasar sebelum dan sesudah *stock split* yang diukur dengan *Price Book Value* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini sejalan dengan rumusan masalah meliputi:

1. Untuk mengetahui perbedaan kinerja pasar sebelum dan sesudah *stock split* yang diukur dengan *Earning Per Share*
2. Untuk mengetahui perbedaan kinerja pasar sebelum dan sesudah *stock split* yang diukur dengan *Price Earning Ratio*

3. Untuk mengetahui perbedaan kinerja pasar sebelum dan sesudah *stock split* yang diukur dengan *Price Book Value*

1.4 Manfaat Penelitian

Diharapkan bahwa hasil penelitian dapat memberikan manfaat adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Hasil yang diinginkan dari penelitian ini adalah dapat memperkaya konsep atau teori yang mendorong perkembangan ilmu pengetahuan di bidang akuntansi dan investasi terutama dalam hal analisis perbedaan kinerja pasar sebelum dan sesudah *stock split*. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian sejenis di masa yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi peneliti

Dengan melakukan penelitian ini, diharapkan dapat menambah wawasan, pemahaman, pengetahuan serta keterampilan bagi peneliti yang telah diperoleh di bangku kuliah, khususnya dalam masalah yang berkaitan dengan Analisis Perbedaan Kinerja Pasar Sebelum dan Sesudah *Stock Split* Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang Melakukan *Stock Split* Tahun 2015-2018.

- b. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada perusahaan dalam melakukan kebijakan *stock split*, sehingga mampu memberikan kontribusi dalam peningkatan kinerja perusahaan.

c. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan bantuan dalam mengambil keputusan investasi portofolio dengan menganalisis perbedaan kinerja pasar sebelum dan sesudah *stock split*.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi, bahan tambahan pertimbangan dan pemikiran dalam penelitian sejenis yang lebih lanjut.

1.5 Kerangka Teori

Kerangka teori bertujuan untuk memberi batasan dan gambaran mengenai teori yang digunakan sebagai landasan pemikiran atau landasan teori yang akan dilakukan. Penelitian ini menggunakan teori berikut:

1. *Signalling Theory*

Menurut Ratnasari et al. (2017), *signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana sebaiknya suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berbentuk informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan kemauan pemilik. Prinsip *signalling theory* adalah setiap tindakan mengandung informasi karena adanya kondisi di mana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak daripada pihak lain (*asymmetric information*). Teori ini sudah digunakan pada beberapa penelitian terdahulu dan diimplementasikan untuk menjelaskan sebuah situasi terkait reaksi dari pasar akan informasi yang berkaitan langsung dengan diadakannya perubahan regulasi dari suatu perusahaan. Dalam hal

kegiatan pemecahan saham, Fahmi (2012:127) menegaskan bahwa teori ini menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan sinyal positif, karena eksekutif perusahaan biasanya menyebarluaskan berita tentang prospek perusahaan yang cerah di masa depan. Alasan di balik sinyal ini adalah bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham umumnya menunjukkan kinerja yang kuat. Hal ini berimplikasi bahwa respon pasar terhadap pengumuman *stock split* tidak hanya berasal dari informasi *stock split* itu sendiri yang tidak memiliki nilai ekonomi, tetapi juga dari pengetahuan tentang prospek perusahaan kedepan.

Jogiyanto (2013) berpendapat bahwa *signaling theory* menyoroti pentingnya informasi yang dibagikan perusahaan dengan pihak di luar organisasi, khususnya mengenai keputusan investasi. Investor dan pelaku bisnis menganggap informasi sebagai faktor penting karena memberikan wawasan, catatan, atau gambaran kondisi masa lalu, sekarang, dan masa depan yang mempengaruhi kelangsungan hidup perusahaan dan pasar sekuritas. Bagi investor di pasar modal, informasi yang lengkap, relevan, tepat, dan cepat diperlukan sebagai alat analisis untuk membantu pengambilan keputusan investasi yang tepat.

Jogiyanto (2014) berpendapat bahwa ketika sebuah perusahaan mempublikasikan informasi sebagai pengumuman, itu berfungsi sebagai sinyal bagi investor untuk membuat keputusan investasi yang tepat. Setelah informasi ini dirilis, pelaku pasar langsung menilainya sebagai kabar baik atau kabar buruk. Jika informasi tersebut dipersepsikan sebagai sinyal positif, maka

investor lebih cenderung melakukan perdagangan saham sehingga menimbulkan reaksi pasar yang terlihat melalui fluktuasi volume perdagangan saham (Suwardjono, 2010). Laporan tahunan merupakan salah satu contoh informasi yang disebarluaskan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak eksternal.

Menurut *signaling theory*, perusahaan terdorong untuk mengungkapkan informasi laporan keuangan kepada pihak di luar perusahaan karena adanya asimetri informasi. Kurangnya informasi dari luar ini dapat menyebabkan pihak eksternal mengevaluasi perusahaan berdasarkan berbagai mekanisme pensinyalan. Dengan tidak adanya informasi yang memadai, pihak eksternal ini dapat melindungi diri mereka sendiri dengan menawarkan harga yang lebih murah untuk perusahaan. Alternatifnya, mereka mungkin memiliki persepsi yang tidak akurat tentang semua nilai perusahaan. Pandangan ini dapat berdampak negatif pada perusahaan dengan kondisi yang lebih baik, menyebabkan mereka menjadi *undervalued*. hal ini dapat berdampak buruk bagi perusahaan-perusahaan tersebut. (Taufiq, 2016).

2. *Trading Range Theory*

Ikenberry et al (1996) menyatakan bahwa *Trading Range Theory* merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga per lembar saham pada batas-batas harga yang lebih rendah. Dalam upaya agar harga saham lebih terjangkau oleh calon investor, perusahaan melakukan aksi korporasi *stock split* yang dianggap perlu karena tingginya harga suatu saham. Ini didasarkan pada gagasan bahwa harga saham yang terlalu tinggi dapat membuat perputaran

saham menjadi tidak likuid, hal ini dikarenakan investor tertentu tidak dapat menjangkau dari harga saham yang tinggi tersebut. Dengan demikian, perusahaan memilih untuk melakukan stock split dengan tujuan untuk menjaga harga saham pada tingkat atau rentang harga yang terjangkau. Sehingga menurut *trading range theory*, perusahaan memberlakukan aksi korporasi *stock split* dikarenakan factor perusahaan yang sudah menganggap harga sahamnya dirasa terlalu tinggi.

Menurut Harsono (2004), ketika perusahaan memilih melakukan pemecahan saham, hal itu untuk memastikan agar harga saham tidak terlalu mahal, yang membuatnya lebih terjangkau dan menarik bagi investor, sehingga meningkatkan likuiditas saham. *Trading Range Theory* berpendapat bahwa saham dipecah jika dianggap terlalu mahal, menandakan harga saham yang tinggi mendorong perusahaan untuk bertindak. Singkatnya, pemecahan saham adalah respons langsung perusahaan terhadap harga saham yang tinggi.

3. *Liquidity Theory*

Menurut Dennis (2003) dalam Waweru dan Mwendwa (2012), *liquidity theory* menjelaskan bahwa volume perdagangan meningkat pasca diberlakukan aksi korporasi *stock split*. Ada berbagai interpretasi tentang alasan di balik likuiditas saham setelah pemecahan saham. Di satu sisi, likuiditas saham dapat dikaitkan dengan harga saham yang lebih rendah yang memungkinkan lebih banyak investor untuk membeli saham. Di sisi lain, hal ini juga dapat dikaitkan dengan signaling yang dilakukan oleh perusahaan, karena publik dapat menganggap *stock split* sebagai berita positif dari manajemen, yang mengarah

pada peningkatan volume perdagangan saham. Menurut Wawerudan Mwendwa (2012), pihak manajemen melihat likuiditas saham tidak hanya dari sisi *trading volume* dan *bid ask spread* saja, melainkan mereka juga melihat likuiditas dari peningkatan jumlah pemegang saham dan bertambahnya *ownership base*.

Tambunan (2008:182) menafsirkan likuiditas saham sebagai kecepatan waktu dalam menjual atau membeli suatu saham, dengan biaya transaksi yang rendah, serta rentang harga permintaan dengan harga penawaran tidak terlalu jauh. Jadi, dapat disimpulkan bahwa likuiditas saham mengacu kepada seberapa cepat suatu saham dapat dikonversikan menjadi uang tunai dan tingginya minat investor yang ditunjukkan dengan semakin tingginya *volume* permintaan dan penawaran atas saham tersebut.

4. Teori Efisiensi Pasar

Efficient Market Hypothesis (EMH) menyatakan bahwa harga semua sekuritas yang diperdagangkan tidak pernah salah, harga secara akurat mencerminkan gabungan pengetahuan dan pemahaman yang dipegang oleh emiten yang berdagang di pasar. Hal ini didukung oleh temuan Tandelilin dari tahun 2010, yang menyatakan bahwa EMH merupakan cara yang efisien bagi pasar untuk beroperasi (Tandelilin, 2010:221). Informasi ini meliputi hal yang diketahui dan relevan untuk mempertimbangkan harga saham. Efisiensi pasar modal merujuk pada situasi di mana harga saham secara cepat menyesuaikan diri dengan informasi tambahan, sehingga harga saham tersebut mencerminkan

semua informasi yang tersedia. Semakin sesuai harga saham dengan informasi pasar, semakin sempurna keadaan pasar terbentuk.

1.5.1 Kinerja Pasar

Sebagaimana yang telah dikemukakan oleh I Made Sudana (2015), kinerja pasar dapat didefinisikan sebagai sejauh mana suatu korporasi meningkatkan nilai sahamnya yang telah dipertukarkan di pasar modal. Natalia dkk (2016) menjabarkan kinerja pasar adalah satu diantara beberapa kinerja perusahaan yang dijadikan patokan atau indikator dari keberhasilan suatu perusahaan. Kinerja pasar berpusat pada tanggapan langsung dari investor atas kinerja perusahaan yang digambarkan melalui salah satunya adalah harga saham. Hal ini sejalan dengan pendapat Wahidahwati (2002), bahwa dengan meningkatnya kinerja pasar merupakan sebuah prestasi dan dengan keinginan para pemiliknya karena dengan meningkatnya kinerja pasar, kesejahteraan para pemilik dan pemegang saham juga akan meningkat. Tingginya harga saham yang dimiliki dapat mengindikasikan kinerja pasar yang semakin baik. Untuk memberikan kepercayaan kepada investor, perusahaan perlu mempertahankan kinerja pasar agar tetap baik dan berprospek kedepannya (Afandani, 2016; Gunawan & Sukartha, 2013).

Pengukuran kinerja pasar ditentukan dengan menilai indikator *Price Earning ratio* dan *Price to Book Value*. Sedangkan, menurut Desmond Wira (2014) Kinerja pasar umumnya digunakan untuk mengetahui secara relatif hubungan antara saham dan kondisi keuangan perusahaan. Melalui kinerja ini, investor dapat mengetahui apakah saham tertentu terbilang murah atau mahal. Rasio yang

digunakan antara lain *Earning Per Share*, *Price Earning ratio* dan *Price to Book Value*.

1.5.1.1. Earning Per Share (EPS)

Pada saat sebelum melaksanakan investasi, para investor diwajibkan untuk melaksanakan pengecekan pada saat akan melaksanakan pembelian saham agar tidak mengambil keputusan yang salah. Pengambilan nilai saham yang benar akan menjauhkan para investor dalam pengambilan keputusan yang salah. Investor harus menjadi analis yang handal pada saat mengambil keputusan terkait keuangan membeli saham. Hal yang dapat dilaksanakan oleh perusahaan dalam menanggulangi peristiwa ini yaitu dengan cara *Earning Per Share*.

Darmaji (2006) mendefinisikan *Earning Per Share* sebagai rasio yang mewakili keuntungan yang dikaitkan dengan setiap saham. Brigham (2006), sebagaimana diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto, telah menguraikan lebih lanjut tentang *Earning Per Share*, mendefinisikannya sebagai laba bersih yang tersedia dibagi dengan jumlah saham beredar. Karena laba merupakan indikator utama keberhasilan perusahaan, investor cenderung memprioritaskan pemeriksaan *Earning Per Share* saat melakukan analisis saham.

Kasmir (2012) mendefinisikan *Earning Per Share* sebagai ukuran keberhasilan manajemen dalam menghasilkan keuntungan bagi pemegang saham. *Earning Per Share* yang lebih tinggi menunjukkan keuntungan yang lebih besar bagi pemegang saham. Rasio ini mencerminkan pengaruh likuiditas dan manajemen aset dan liabilitas terhadap kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan keuntungan. Oleh karena itu, *Earning Per Share* adalah metrik yang menunjukkan jumlah laba yang diperoleh per saham. Perhitungan *Earning Per Share* melibatkan pembagian total keuntungan dengan jumlah saham yang beredar, namun tidak memperhitungkan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Berikut merupakan cara hitung *Earning Per Share*:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net Income (earning after interest and tax)}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Menurut Desmond Wira (2014:94) Tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio *Earning Per Share*. Semakin tinggi rasio *Earning Per Share*, semakin menguntungkan posisi keuangan perusahaan dianggap. Sangat penting untuk mempertimbangkan *Earning Per Share* saat mengevaluasi penilaian saham yang tepat.

1.5.1.2. Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio adalah metrik umum yang digunakan oleh investor untuk menilai profitabilitas investasi. Rasio ini berharga dalam menentukan bagaimana pasar menilai kinerja saham perusahaan relatif terhadap laba per sahamnya, yang berfungsi sebagai cerminan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Untuk menghitung *Price Earning Ratio*, seseorang membagi harga saham saat ini dengan rasio *Price Earning Ratio*. Rasio ini menunjukkan berapa banyak keuntungan perusahaan per saham.

Seperti yang dikemukakan oleh Sugianto (2008), *Price Earning Ratio* ditentukan dengan cara membagi harga pasar saham biasa dengan keuntungan

perusahaan. Rasio yang lebih tinggi menunjukkan peningkatan kinerja perusahaan, sementara rasio yang terlalu tinggi menunjukkan harga saham yang terlalu tinggi.

Sesuai dengan temuan Bringham dan Hoiston pada tahun 2010, PER mewakili hubungan antara harga saham dan laba per sahamnya, yang menunjukkan seberapa banyak investor bersedia membayar untuk setiap dolar keuntungan. Atau, Jogianto (2003) mendefinisikan *Price Earning Ratio* sebagai proporsi harga saham terhadap laba per sahamnya. Dengan kata sederhana, ini mencerminkan seberapa banyak investor mengevaluasi harga saham relatif terhadap kelipatan pendapatannya.

Investor dapat menggunakan *Price Earning Ratio* suatu perusahaan untuk menentukan posisi saham relatif terhadap saham lain dan untuk memastikan apakah itu merupakan investasi yang layak. *Price Earning Ratio* ditentukan oleh tiga variabel yaitu rasio pembayaran dividen, tingkat keuntungan yang diinginkan, dan tingkat pertumbuhan dividen yang diantisipasi. Rumus perhitungan *Price Earning Ratio* adalah sebagai berikut :

$$\mathbf{PER} = \frac{\mathbf{Harga\ Saham}}{\mathbf{EPS}}$$

Desmond Wira (2014:95) menerangkan *Price Earning Ratio* dihitung dalam satuan kali. Semakin kecil PER suatu saham semakin bagus. Tidak ada nilai pasti mengenai berapa baiknya *Price Earning Ratio* suatu saham, umumnya investor menganggap *Price Earning Ratio* dibawah 10 adalah murah namun apabila *Price*

Earning Ratio ada pada posisi negatif artinya perusahaan tersebut sedang mengalami kerugian.

1.5.1.3. Price to Book Value (PBV)

Anthanasius (2012) menjelaskan rasio *Price to Book Value* sebagai alat untuk mengukur harga dimana suatu saham dibeli oleh investor dalam kaitannya dengan nilai bukunya. Rasio *Price to Book Value* yang lebih rendah menunjukkan bahwa saham tersebut dijual dengan harga lebih murah. Rasio ini memungkinkan investor untuk dengan cepat menentukan berapa kali nilai pasar suatu saham melebihi nilai bukunya. Dengan demikian, rasio *Price to Book Value* dapat menawarkan wawasan tentang potensi pergerakan harga suatu saham, yang secara tidak langsung memengaruhi harganya. Sederhananya, rasio *Price to Book Value* dihitung dengan cara membagi nilai pasar dengan nilai buku (*price/book value*). Investor yang hanya mengetahui nilai buku per lembar saham dapat membandingkannya langsung dengan nilai pasar.

Rasio *Price to Book Value* adalah alat yang berguna bagi investor untuk menentukan berapa kali nilai pasar saham telah dievaluasi terhadap nilai bukunya. Pengetahuan ini memungkinkan investor untuk membuat perbandingan langsung antara rasio *Price to Book Value* saham dalam industri atau sektor bisnis yang sama. Dengan demikian, investor dapat memahami apakah suatu saham relatif mahal atau murah. Nilai Buku ini dapat digunakan untuk menentukan apakah suatu saham saat ini terlalu mahal atau terlalu rendah. Cara perbandingannya cukup dengan membandingkan harga saham dengan nilai bukunya. (Tryfino, 2009).

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

Desmond Wira (2014:95) semakin rendah rasio *Price to Book Value* suatu saham perusahaan, berarti harga saham tersebut bisa dianggap murah.

1.5.2. Stock Split

Fahmi (2012) mendefinisikan *stock split* sebagai strategi perusahaan yang diterapkan untuk mengatasi harga saham yang terlalu tinggi. Jogiyanto (2005), sebaliknya, mengemukakan bahwa pemecahan saham melibatkan pembagian satu saham menjadi beberapa saham, sehingga menghasilkan harga baru. Harga per lembar baru setelah pemecahan saham merupakan hasil pembagian satu dengan n dari harga sebelumnya.

Ketika sebuah perusahaan ingin meningkatkan jumlah sahamnya yang beredar sekaligus mengurangi nilai masing-masing saham, ia dapat memilih untuk melakukan *stock split*. Biasanya, keputusan ini menunjukkan posisi keuangan yang positif bagi perusahaan. Tujuan pemecahan saham adalah untuk membuat saham lebih menarik bagi investor, dan dengan demikian lebih mungkin untuk diperdagangkan secara teratur. Akibatnya, pemecahan saham adalah taktik umum yang digunakan oleh manajemen perusahaan yang terlibat dalam pembelian dan penjualan saham.

1.5.2.1. Jenis *Stock Split*

Menurut Fatmawati dan Asri (1999), ada dua jenis fundamental *stock split* yang dapat dilakukan :

1. Pemecahan saham naik (*split-up*)

Split up mengacu pada penurunan nilai nominal per saham, yang menghasilkan lebih banyak saham beredar. Proses ini melibatkan pembagian saham yang ada menjadi jumlah saham yang lebih besar, dan sering disebut sebagai *stock split*. Pemecahan saham dapat ditentukan sebelumnya dengan berbagai faktor pemecahan, seperti 2:1, 3:1, atau 4:1. Misalnya, pemecahan saham dengan faktor pemecahan 2:1 berarti bahwa dua saham baru (saham setelah pemecahan) dapat ditukar dengan satu saham lama (saham sebelum pemecahan). Demikian pula, pemecahan saham dengan faktor pemecahan 3:1 berarti tiga saham baru (saham setelah pemecahan) dapat ditukar dengan satu saham lama (saham sebelum pemecahan), dan seterusnya.

2. Pemecahan saham turun (*split-down*)

Split down juga dikenal sebagai pemecahan, mengacu pada proses di mana perusahaan mengurangi jumlah saham yang beredar dengan membaginya menjadi jumlah saham yang lebih kecil. Ini adalah kebalikan dari pemecahan saham yang naik, yaitu ketika perusahaan menambah jumlah saham beredar dengan membaginya menjadi lebih banyak saham.

Ketika sebuah perusahaan memutuskan untuk membagi sahamnya, ini menghasilkan peningkatan nilai nominal setiap saham dan penurunan jumlah saham yang beredar. Misalnya, pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, atau 1:4. Jika pemecahan saham memiliki faktor pemecahan 1:2, berarti satu saham baru (yang setelah pemecahan) dapat ditukar dengan dua saham lama (yang sebelum pemecahan). Demikian pula, *stock split* dengan

faktor split 1:3 menyiratkan bahwa satu saham baru dapat ditukar dengan tiga saham lama, dan seterusnya.

1.5.2.2. Mekanisme *Stock Split*

Tindakan korporasi yang melibatkan pemecahan saham dapat berfungsi sebagai sarana untuk memberdayakan perusahaan. Intinya, pemecahan saham dapat menyebabkan harga saham lebih rendah, yang pada gilirannya membuatnya lebih mudah diakses oleh investor yang sebelumnya tidak mampu membelinya. Hal ini dapat menghasilkan aksesibilitas dan inklusivitas yang lebih besar di pasar untuk semua investor.

Investor dapat membeli dan memegang ekuitas dalam bentuk saham, dengan pemecahan saham memberikan kesempatan untuk melakukannya. Dengan membagi saham yang ada, pemecahan saham meningkatkan likuiditas dan frekuensi perdagangan di pasar. Pada gilirannya, dapat menghasilkan perdagangan yang lebih likuid. Pada akhirnya, hal ini dapat menyebabkan kenaikan harga saham.

Direksi akan menginformasikan kepada pemangku kepentingan mengenai kebijakan *stock split* yang ditetapkan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) dan keputusannya. Contoh dari kebijakan ini adalah perubahan nilai nominal saham yang turun dari Rp. 500,- (lima ratus rupiah) menjadi Rp. 250,- (dua ratus lima puluh rupiah) per saham. Dalam hal RUPS memutuskan perubahan anggaran dasar, notaris yang ditunjuk oleh Direksi akan mengawasi proses tersebut. Setiap penyesuaian anggaran dasar harus disetujui, didokumentasikan, dan didaftarkan oleh Direktorat Jenderal Administrasi Hukum dan kantor pendaftaran perusahaan daerah setempat. Jika RUPS menyetujui konversi saham menjadi catatan elektronik

(*scriptless*) dan nilai nominal dipecah dari Rp 500,- (lima ratus rupiah) per saham menjadi Rp 250,- (dua ratus lima puluh rupiah) per saham, Direksi akan mengkomunikasikan prosedur yang relevan untuk konversi saham dan pemecahan nilai nominal saham.

1.5.2.3. Alasan *Stock Split*

Beberapa penelitian terdahulu yang dilaksanakan oleh para ahli menemukan adanya alasan perusahaan melaksanakan *stock split* dengan manajer perusahaan. Alasan-alasan tersebut ditemukan sebagai berikut:

- 1) Manajer perusahaan yang bertanggung jawab langsung dalam pemecahan saham mampu membawa harga saham kembali stabil sesuai dengan sasaran perdagangan
- 2) Pemecahan saham dilaksanakan agar perusahaan mampu memikat perhatian investor dan mendapatkan banyak sekali penanaman saham yang membuat pasar saham mereka ramai
- 3) Harga saham yang murah membuat saham mulai ditawarkan kembali karena mampu membuat pasar menjadi pasar yang lebih efektif dan efisien

1.5.3 Hubungan Antar Variabel

1.5.3.1 Hubungan Antara *Earning Per Share* dan *Stock Split*

Terdapat korelasi antara keputusan melakukan *stock split* dengan *Earning Per Share*. Penelitian Lakonishok & Lev dalam Baker & Powell (1993) menunjukkan bahwa perusahaan cenderung melakukan pemecahan saham setelah mengalami pertumbuhan *Earning Per Share*. Efek positif ini dikaitkan dengan *signaling theory*. Dengan melakukan pemecahan saham, perusahaan bertujuan

untuk memberikan dua jenis informasi kepada investornya: yang pertama adalah prospek kinerja keuangan perusahaan di masa depan, dan yang kedua adalah pertumbuhan laba perusahaan sebelum pemecahan saham. Melalui pembahasan *signaling theory* diketahui jika pertumbuhan laba perusahaan menjadi salah satu faktor pendukung perusahaan ketika mereka melaksanakan urusan pemecahan saham dengan intensi agar mereka mampu memikat perhatian para investor dan membuat investor melaksanakan penanaman saham pada perusahaan.

Pertumbuhan *Earning Per Share* merupakan cerminan dari pertumbuhan laba perusahaan. Keberadaan dari *Earning Per Share* membuat perusahaan mampu meningkatkan kinerja untuk menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Peningkatan *Earning Per Share* merupakan sinyal positif bagi investor sehingga menyebabkan harga saham naik. Hal ini membuat investor tertarik dengan nilai *Earning Per Share* yang dilaporkan oleh suatu perusahaan. Akibat meningkatnya *Earning Per Share*, semakin banyak investor yang akan menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga menyebabkan harga saham perusahaan tersebut naik (Ghayoumi et al., 2011). Melalui penelitian yang dilaksanakan oleh Desmy dkk (2021) membuktikan jika kehadiran dari *Earning Per Share* memberikan pengaruh terhadap ketentuan *stock split*.

1.5.3.2 Hubungan Antara *Price Earning Ratio* dan *Stock Split*

Hubungan antara *Price Earning Ratio* dengan keputusan pemecahan saham menunjukkan bahwa jika *Price Earning Ratio* cukup besar, yaitu jika harga saham jauh lebih tinggi daripada laba per saham, maka perusahaan akan melakukan pemecahan sahamnya. *Price Earning Ratio* yang tinggi melambangkan apresiasi

pasar yang tinggi terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, Darmadji (2004:140). *Price Earning Ratio* merupakan indikator yang mencerminkan tingkat harga saham di mata investor, sehingga semakin tinggi *Price Earning Ratio* maka semakin mahal pula harga saham di mata investor. Keputusan untuk membagi saham karena *Price Earning Ratio* yang tinggi terkait dengan *trading range theory*. Pemecahan saham ini dilakukan agar harga saham lebih murah di mata investor dan dapat meningkatkan basis kepemilikan saham suatu perusahaan.

Terdapat hubungan antara *Price Earning Ratio* dengan keputusan *stock split*, karena nilai *Price Earning Ratio* perusahaan yang melakukan *stock split* menunjukkan angka yang lebih tinggi dan sebagian besar menunjukkan tanda positif. Artinya, pada tahun sebelum pemecahan, pasar optimis terhadap profitabilitas perusahaan yang tercermin dari *Price Earning Ratio* yang lebih tinggi. Hal ini sesuai dengan penelitian oleh Asquith et al. (1989) Harga saham perusahaan naik dua tahun sebelum perusahaan membagi sahamnya. Dari tabel hasil uji regresi logistik terlihat bahwa rata-rata *Price Earning Ratio* perusahaan yang menerapkan *stock split* lebih besar daripada perusahaan non-split. Hal ini berarti bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki *Price Earning Ratio* yang lebih tinggi daripada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*. Hal ini berdasarkan temuan Alteza (2008) bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki *Price Earning Ratio* yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang tidak.

1.5.3.3 Hubungan Antara *Price to Book Value* (PBV) dan *Stock Split*

Kaitan antara *Price to Book Value* dan *stock split* jelas merupakan sesuatu yang perlu dipertimbangkan. *Trading Range Theory* menetapkan bahwa perusahaan dengan *Price to Book Value* tinggi dapat melakukan *stock split*. Hal ini dilakukan agar saham tersebut lebih menarik bagi calon investor, karena saham dengan *Price to Book Value* yang tinggi biasanya disertai dengan harga saham yang mahal. Temuan Baker & Gallagher (1986) menjabarkan bahwa dengan memangkas harga per saham melalui pemecahan saham, lebih banyak orang (terutama mereka yang memiliki anggaran lebih kecil) akan cenderung untuk berinvestasi. Korelasi antara *Price to Book Value* dengan keputusan *stock split* ditunjukkan dengan tingginya nilai *Price to Book Value* perusahaan yang melakukan *stock split*, hampir semuanya memiliki nilai positif jauh melebihi satu (1), berbeda dengan perusahaan yang tidak melakukan *stock split*, banyak indikator negatif.

Berdasarkan penelitian Iramani yang dilakukan pada tahun 2005, diketahui bahwa nilai pasar perusahaan yang melakukan *stock split* lebih tinggi dari nilai bukunya, hal ini menunjukkan bahwa harga saham untuk satu tahun sebelum pemecahan lebih tinggi dari nilai bukunya. Hal ini didukung oleh fakta bahwa rata-rata *Price to Book Value* perusahaan yang melakukan *stock split* lebih baik daripada yang tidak. Akibatnya, *Price to Book Value* yang dimiliki oleh perusahaan-perusahaan tersebut tinggi karena nilai pasar saham mereka meningkat. Riset Alteza di tahun 2008 menegaskan bahwa perusahaan dengan *Price to Book Value* tinggi berpeluang lebih besar untuk melakukan *stock split*. Tampaknya pemecahan saham meningkatkan rasio *Price to Book Value* perusahaan. Penegasan ini didukung oleh

Iramani (2005) yang menemukan bahwa *Price to Book Value* perusahaan yang melakukan *stock split* lebih besar daripada yang tidak. Artinya, nilai pasar saham mereka melebihi nilai bukunya, menghasilkan *Price to Book Value* yang lebih tinggi.

1.6 Penelitian Sebelumnya

Purnama (2017), melakukan penelitian tentang analisis perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui dan menganalisis kinerja keuangan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Metode yang digunakan yaitu metode *ex post facto*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) Kinerja keuangan sebelum *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 dengan *proksi variabel Current Ratio (CR)* dan *Return On Equity (ROE)* lebih baik daripada sesudah *stock split*. 2) Kinerja keuangan sesudah *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 dengan *proksi variabel Current Ratio (CR)* dan *Return On Equity (ROE)* lebih buruk daripada sebelum *stock split*. 3) Perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015 dengan *proksi variabel Earning Per Share (EPS)* menunjukkan adanya perbedaan signifikan dengan nilai rata-rata *Earning Per Share (EPS)* yang meningkat sesudah *stock split*.

Satria dan Adnan (2018), melakukan penelitian tentang analisis peristiwa *stock split* terhadap harga saham, likuiditas saham dan *abnormal return* dengan studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2015. Tujuan penelitian adalah melihat dampak peristiwa *stock split* terhadap harga saham, likuiditas saham dan *abnormal return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan yaitu metode *event study* untuk diproses dan mendiskusikan data yang diperoleh. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara keseluruhan tidak terdapat perbedaan harga saham yang signifikan sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*. Tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan setelah peristiwa *stock split*. Tidak terdapat perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah peristiwa *stock split*.

Kristopo, Nicholas Willen (2018), melakukan penelitian tentang analisis pengaruh *stock split* terhadap return saham, volume perdagangan saham, *price earning ratio*, *price to book value*, dan *erning per share* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2013-2016. Metode penelitian yang digunakan adalah metode komparatif menggunakan uji kolmogorov-smirnov dengan uji sampel paired t-test dan uji wilcoxon match pair test. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa pada hipotesis pertama, return saham sesudah *stock split* lebih besar dibanding sebelum *stock split*. Hipotesis kedua menunjukkan bahwa volume perdagangan saham setelah *stock split* tidak lebih besar dibanding setelah *stock split*. Hipotesis ketiga, keempat dan kelima menunjukkan bahwa PER, PBV dan EPS sesudah diberlakukannya *stock split* lebih besar dibanding sebelum mendapat aksi korporasi *stock split*.

Indrayani dan Murbahan (2020), melakukan penelitian tentang analisis perbandingan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*. Penelitian bertujuan untuk menganalisis perbandingan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan terdaftar BEI 2014-2016. Menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur di BEI 2014-2016, memiliki jumlah sampel 30 perusahaan dipilih menggunakan teknik purposive sampling. Metode yang digunakan adalah statistik deskriptif, uji normalitas dan uji beda paired sample t-test. Hasil penelitian menunjukkan terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Desmy dkk (2021), melakukan penelitian tentang determinan keputusan *stock split* pada perusahaan *go public* periode 2017-2019. Tujuan penelitian adalah untuk mengetahui pengaruh PBV, PER, Likuiditas, EPS, dan ROA terhadap keputusan *stock split* suatu perusahaan pada tahun 2017-2019. Metode yang digunakan yaitu metode penelitian kuantitatif melalui analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Price Book Value* (PBV), *Price Earning Ratio* (PER), dan *Return On Asset* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan *stock split*. Variabel Likuiditas yang diprosikan *Trading Volume Activity* (TVA), dan Variabel *Earning Per Share* (EPS) dapat disimpulkan berpengaruh negatif terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan *stock split*.

Rohim (2021), melakukan penelitian tentang analisis perbedaan nilai harga saham sebelum dan setelah *stock split* pada perusahaan yang *listing* di BEI tahun

2010-2011. Tujuan penelitian yaitu untuk memperoleh bukti empiris aktivitas *stock split* mempunyai dampak yang signifikan terhadap harga saham dilihat dari 5 hari dan 3 hari setelah pengumuman pemecahan saham. Metode yang digunakan adalah Uji Peringkat Bertanda *Wilcoxon*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan harga pasar *relative* sebelum dan sesudah pemecahan saham.

Mayangsari dan Wiagustin (2022), melakukan penelitian tentang reaksi pasar sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Tujuan penelitian adalah untuk melakukan analisis terhadap suatu perbedaan likuiditas dan *abnormal return* baik sebelum dan sesudah *stock split*. Metode penelitian yang digunakan yaitu *event study* yakni dengan proses pengamatan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat perbedaan likuiditas, dimana nilai likuiditas saham sebelum *stock split* lebih besar dari pada likuiditas saham sesudah *stock split*; terdapat perbedaan nilai *abnormal return* saham, dimana nilai rata-rata *abnormal return* saham sebelum *stock split* lebih besar dari pada *abnormal return* saham sesudah *stock split*.

Putri, dkk (2022), melakukan penelitian tentang analisis perbedaan likuiditas saham, ROI, dan EPS sebelum dan sesudah *stock split* yang bertujuan untuk mengetahui metode penyusutan yang paling berpengaruh terhadap laba perusahaan dan untuk mengetahui efektivitas pilihan perusahaan. Objek penelitian yang diambil adalah PT Budi Starch & Sweetener Tbk pada periode 2016-2020. Metode analisis yang digunakan adalah analisis deskripsi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis pertama terdapat perbedaan signifikan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*, hipotesis kedua terdapat perbedaan signifikan

antara ROI sebelum dan sesudah *stock split*, hipotesis ketiga menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara EPS sebelum dan sesudah *stock split*.

1.7 Hipotesis

Hipotesis ialah perkiraan jawaban bersifat sementara terhadap rumusan masalah penelitian dikarenakan dasar atas jawaban tersebut hanya mengacu pada teori, oleh karenanya masih diperlukan pengujian secara empiris (Sugiyono, 2013). Merujuk pada pemaparan tinjauan pustaka sebelumnya, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yakni :

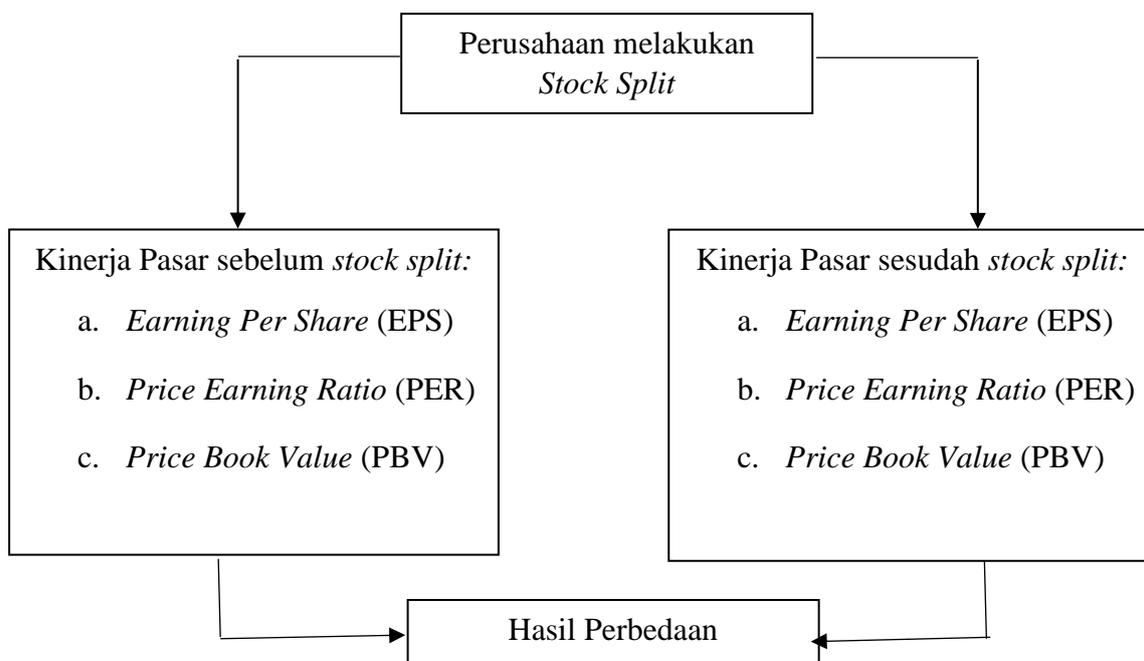
H1 : Terdapat perbedaan signifikan terhadap *Earning Per Share (EPS)* sebelum dan sesudah *stock split*.

H2 : Terdapat perbedaan signifikan terhadap *Price Earning Ratio (PER)* sebelum dan sesudah *stock split*

H3 : Terdapat perbedaan signifikan terhadap *Price Book Value (PBV)* sebelum dan sesudah *stock split*

Kemudian untuk kerangka pemikiran pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1.2 berikut :

Gambar 1. 2 Kerangka Pemikiran



1.8 Definisi Konsep

Definisi konsep yaitu suatu definisi yang masih berupa konsep dan maknanya masih sangat abstrak (Azwar, 2007). Definisi konsep memberikan pengertian dan konsep variabel secara singkat dan jelas.

1.8.1 Kinerja Pasar

Kinerja pasar merupakan sebuah usaha yang dilaksanakan oleh perusahaan dalam meningkatkan nilai saham mereka yang mulai dijual pada pasar modal (Sudana, 2015). Indikator pada kinerja pasar terdiri dari *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, serta *Price to Book Value*.

1.8.2 Stock Split

Stock split atau yang biasanya dikenal dengan pemecahan saham merupakan sebuah kebijakan yang diambil oleh perusahaan karena harga saham dianggap sudah terlalu tinggi (Fahmi, 2012). Pemecahan saham biasanya dilaksanakan pula karena harga saham yang terlalu kecil pada bursa efek yang berdampak pada peningkatan likuiditas.

1.9 Definisi Operasional

Definisi operasional yaitu definisi terhadap suatu variabel yang lebih spesifik agar variabel tersebut dapat diukur. Variabel penelitian merupakan bagian dari penelitian yang wajib untuk ditetapkan serta dipelajari agar mendapatkan informasi yang memadai (Sugiyono, 2008). Penelitian ini berusaha melaksanakan analisis pada kinerja pasar yang dapat diukur menggunakan rasio *Price Earning Ratio*, *Earning per Share*, dan *Price to Book Value*.

1.9.1 Kinerja Pasar

Kinerja pasar pada penelitian ini diimplementasikan untuk melihat bagaimana perusahaan berusaha meningkatkan nilai saham mereka yang akan mulai diperdagangkan pada pasar modal. Peneliti berusaha melihat apakah saham yang diterapkan oleh perusahaan cenderung mahal atau cenderung murah. Adapun rasio yang digunakan untuk menghitung kinerja pasar antara lain :

a. Earning Per share (XI)

Earning Per Share (EPS) pada penelitian ini merupakan keseluruhan jumlah keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan pada setiap lembar saham yang

mereka miliki. Penghitungan EPS dilaksanakan dengan cara membagi jumlah saham yang sedang beredar pada pasar modal dengan deviden yang ada.

Adapun cara menghitung EPS sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Net Income (earning after interest and tax)}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

b. Price Earning Ratio (X2)

Price Earning Ratio (PER) di dalam penelitian ini akan diperoleh melalui harga saham biasa pada pasar modal kemudian dibagi dengan keuntungan atau laba tiap-tiap saham yang dihasilkan oleh perusahaan. Semakin tinggi angka yang dihasilkan membuktikan jika perusahaan mengalami peningkatan kinerja yang signifikan. Akan tetapi apabila terjadi PER terlalu tinggi maka membuktikan jika harga saham terkait terlalu tinggi dan mahal serta cenderung tidak rasional.

Adapun cara menghitung PER sebagai berikut ini :

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{EPS}}$$

c. Price Book Value (X3)

Price to Book Value (PBV) di dalam penelitian ini dilaksanakan dengan cara melaksanakan perbandingan pada nilai buku dan nilai pasar saham. Intensinya untuk mengetahui secara langsung seberapa banyak investor melaksanakan investasi dengan memperharikan buku nilai dan nilai pasar saham.

Adapun cara menghitung PBV sebagai berikut ini:

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

1.9.2 *Stock Split*

Stock split dalam penelitian ini dilaksanakan dalam rangka untuk melihat harga per lembar dari saham kemudian menambahkan seluruh jumlah saham di pasar modal melalui Bursa Efek Indonesia (BEI). Biasanya harga per lembar saham sebesar 1/n dari harga yang sudah berlaku sebelumnya (Jogiyanto, 2003).

1.10 Metode Penelitian

Sugiyono (2008) mendefinisikan metode penelitian sebagai sebuah upaya dalam menemukan data yang baru untuk intensi tertentu. Pada penelitian ini, peneliti berusaha melaksanakan pengujian akan perbedaan yang terjadi pada kinerja pasar pada saat sebelum dan setelah *stock split* diterapkan pada sebuah perusahaan sektor barang konsumsi pada kurun tahun 2015-2018.

1.10.1 Tipe Penelitian

Penelitian ini termasuk tipe *explanatory research* yang bermaksud menjelaskan pengaruh atau hubungan dari satu variabel terhadap variabel lainnya untuk menguji hipotesis yang diajukan (Sugiyono, 2008). Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis perbedaan kinerja pasar sebelum dan setelah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

1.10.2 Populasi

Populasi merupakan sebuah generalisasi yang terdiri atau subjek dan objek yang mengantongi kualitas serta karakteristik yang sudah ditentukan oleh para peneliti untuk dipelajari kemudian disimpulkan dari hasil penelitian (Sugiyono,

2013). Pada penelitian ini populasi yang akan diimplementasikan adalah perusahaan-perusahaan yang sudah terdaftar pada BEI dan yang sudah melaksanakan stock split pada kurun waktu 2015-2018. Beberapa ketentuan populasi pada penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan sektor konsumsi barang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengumumkan *stock split* tahun 2015-2018.
2. Perusahaan sektor konsumsi barang yang hanya melakukan kebijakan aksi korporasi *stock split* tanpa melakukan kebijakan lain seperti *warrant*, *right issue*, dan pengumuman lainnya. Tanggal *stock split* tidak bersamaan dengan kejadian lain yang secara langsung dapat mempengaruhi kinerja pasar saham.
3. Perusahaan yang memiliki laporan keuangan lengkap 3 tahun sebelum dan 3 tahun sesudah diberlakukannya aksi korporasi *stock split*.

Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 11 perusahaan sektor konsumsi barang yang memenuhi kriteria. Berikut adalah daftar perusahaan yang diteliti:

Tabel 1. 2 Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Melakukan *Stock Split* tahun 2015-2018 di BEI

No	Tanggal	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Harga Sebelum Stockspllit	Harga Setelah Stockspllit	Ratio
1	03-Ags-2015	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia	Rp 1.500	Rp 675	1: 2
2	03-Nov-2015	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	Rp390.000	Rp 5.200	1: 50
3	21-Des-2015	MERK	PT Merck Tbk	Rp160.000	Rp 6.775	1:20
4	14-Jun-2016	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk	Rp 94.000	Rp 3.830	1:25
5.	27-Jul-2016	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur	Rp 13.475	Rp 8.575	1: 2
6	04-Ags-2016	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	Rp 30.500	Rp 1.645	1:25

7	23-Ags-2016	KICI	PT Kedaung Indah Can	Rp 250	Rp 120	1:2
No	Tanggal	Kode Emiten	Nama Perusahaan	Harga Sebelum Stockspllit	Harga Setelah Stockspllit	Ratio
8	19-Mei-2017	IIKP	PT Inti Agri Resources Tbk	Rp 2.510	Rp 330	1:10
9	10-Ags-2017	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Industry Tbk	Rp 4.570	Rp 1.296	1:4
10	15-Ags-2017	BTEK	PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk	Rp 1.000	Rp 125	1:8
11	03-Jul-2018	CLEO	PT Sariguna Prima Tirta Tbk	Rp 755	Rp 284	1:5

Sumber: www.idx.co.id (diakses 2022)

1.10.3 Jenis dan Sumber Data

1.10.3.1 Jenis Data

Data-data yang diimplementasikan pada penelitian ini merupakan data kuantitatif yang bisa diimplementasikan sebagai metodologi penelitian ilmiah pada penelitian ini yang disusun secara runtut melalui penggabungan beberapa fenomena yang mempunyai hubungan antara satu sama lain dan kemudian dibuktikan dengan adanya penghitungan yang dilaksanakan dengan intensi mengukur angka.

1.10.3.2 Sumber Data

Terdapat satu jenis data yang diimplementasikan pada penelitian ini. Data tersebut adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sebuah data yang langsung diperoleh oleh peneliti dari beberapa pihak. Pada penelitian ini data sekunder diperoleh melalui situs web BEI dengan alamat nya yaitu *www.idx.co.id* serta *www.ksei.co.id*

1.10.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang diimplementasikan pada penelitian ini yaitu:

1. Studi Pustaka

Studi pustaka merupakan sebuah teknik dengan cara mengumpulkan beberapa data melalui literatur terdahulu, buku, kebijakan, dan lain-lain. Pada penelitian ini data diperoleh melalui buku tentang hubungan yang terjalin pada variabel-variabel yang akan diimplementasikan. Kemudian peneliti menggunakan literatur terdahulu dalam mencari teori-teori dan metode yang diimplementasikan di dalam penelitian yang bermanfaat pada penelitian ini.

2. Dokumentasi

Peneliti memanfaatkan kehadiran situs web untuk mengambil seluruh informasi termasuk data yang dibutuhkan oleh peneliti. Peneliti memperoleh beberapa data perusahaan yang melaksanakan *stock split* melalui www.ksei.co.id dan www.idx.co.id.

1.10.5 Teknik Analisis Data

1.10.5.1 Statistik Deskriptif

Analisis data merupakan proses dalam menyederhanakan data agar data lebih mudah dibaca serta mampu diinterpretasikan dengan baik. Peneliti akan menggunakan Microsoft Excel pada saat melaksanakan penghitungan PBV, PER, dan EPS kemudian melaksanakan pengujian data menggunakan *Statistical Package for the Social Science (SPSS)*.

1.10.5.2 Uji Normalitas

Peneliti menggunakan pengujian normalitas dalam mencari tahu distribusi data yang dihasilkan apakah normal atau tidak. Biasanya data yang normal yaitu sebesar $\alpha = 0,05$. Pengujian dilaksanakan dengan menggunakan pengujian Shapiro

Wilk yang memiliki taraf signifikansi sebesar 0.05. Pengujian ini dilaksanakan dengan cara menyusun hipotesis sebagai berikut:

- a. Nilai yang signifikan sebesar $< 0,05$ yang artinya hasil dari distribusi data tersebut cenderung tidak normal
- b. Nilai yang signifikannya sebesar $> 0,05$ artinya distribusi data tersebut memiliki hasil yang normal

1.10.5.3 Uji Hipotesis

1. Uji Wilcoxon Signed Rank Test

Pengujian hipotesis dalam penelitian menggunakan metode *Wilcoxon Signed Rank Test*. *Wilcoxon Signed Rank Test* adalah uji non prametrik untuk menganalisa signifikansi perbedaan antar dua data berpasangan berskala ordinal namun tidak berdistribusi secara normal (Sugiyono, 2014). Uji Wilcoxon Signed Rank Test termasuk kedalam uji non parametrik sehingga tidak dibutuhkan data yang berdistribusi normal dan dilakukan pengujian kondisi masing-masing variabel sebelum dan sesudah *stock split*.

Berikut ini langkah-langkah yang digunakan dalam menguji hipotesis:

- a. Merumuskan hipotesis nihil dan hipotesis alternatif.

$H_0 = \mu_1 = \mu_2$, artinya yang diperoleh sebelum dan sesudah *stock split* sama saja (tidak terdapat perbedaan).

$H_1 = \mu_1 \neq \mu_2$, artinya yang diperoleh sebelum dan sesudah *stock split* tidak sama (terdapat perbedaan).

- b. Menentukan tingkat signifikansi (*level of significant*).

Pengujian menggunakan uji dua sisi dengan tingkat signifikansi 5% atau 0,05 adalah ukuran standar yang sering digunakan dalam penelitian.

c. Uji Statistik

1. Wilcoxon Signed Rank Test

Pengujian *wilcoxon signed rank test* dilakukan apabila data penelitian tidak berdistribusi normal. Sama halnya dengan *paired sample t-test*, pengujian ini juga untuk mengetahui perbedaan pada suatu penelitian yang berbeda perlakuan atau keadaan. Kriteria pengujian *wilcoxon signed rank test* yaitu:

- 1) Taraf nyata yang digunakan adalah $\alpha = 5\%$ (0,05)
- 2) Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* kurang dari 0,05, maka terdapat perbedaan.
- 3) Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih dari 0,05, maka tidak terdapat perbedaan.

d. Membuat kriteria pengujian.

Ho diterima jika t hitung $< t$ tabel

Ho ditolak jika t hitung $> t$ tabel

Berdasar signifikansi:

Ho diterima jika signifikansi $> 0,05$

Ho ditolak jika signifikansi $\leq 0,05$

e. Membandingkan t hitung dengan t tabel dan signifikansi

f. Kesimpulan pengujian.