

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS**

#### **2.1 Tinjauan Pustaka**

Bagian ini membahas berbagai konsep dan landasan teori yang relevan dengan topik penelitian. Uraian teori disusun secara sistematis untuk memberikan dasar pemahaman yang kuat mengenai variabel-variabel yang diteliti.

##### **2.1.1 Pemecahan Saham**

Peristiwa pemecahan saham sering kali menimbulkan perubahan aktivitas perdagangan di pasar modal karena dianggap membawa sinyal tertentu bagi investor. Peningkatan jumlah saham beredar setelah pemecahan saham dapat memengaruhi persepsi investor. Pemecahan saham bisa mengakibatkan reaksi positif dengan peningkatan aktivitas perdagangan, namun dalam beberapa kasus juga dapat mengakibatkan penurunan aktivitas perdagangan.

##### **2.1.1.1 Pengertian Pemecahan Saham**

Hartono (2022: 826) mengungkapkan bahwa pemecahan saham atau *stock split* merupakan aksi korporasi yang mana satu unit saham dibagi menjadi sejumlah pecahan saham baru. Konsekuensinya, harga untuk setiap lembar saham akan mengalami penyesuaian (koreksi), turun secara proporsional menjadi  $1/n$  dari harga semula. Artinya, total nilai perusahaan tetap sama karena pemecahan saham tidak menciptakan nilai tambah ekonomis perusahaan, tapi hanya mengubah jumlah beserta harga nominal saham yang beredar. Menurut Dewi & Vijaya (2018: 130), pemecahan saham adalah langkah perusahaan dalam menambah total lembar saham dengan mengecilkan nominal per saham secara

proporsional. Sementara itu, Sunaryo (2021: 115) menjelaskan bahwa pemecahan saham merupakan aksi korporasi yang dilaksanakan oleh emiten melalui pemecahan harga nominal per unit saham ke dalam beberapa lembar saham dengan nominal lebih kecil.

Menurut Sunaryo (2021: 115), langkah pemecahan saham biasanya diambil saat harga saham mencapai level premium yang sulit dijangkau oleh daya beli pasar, khususnya investor ritel. Pasca-pemecahan saham, nilai saham akan disesuaikan menjadi lebih rendah tanpa mengubah total nilai perusahaan. Artinya, kebijakan ini tidak memberikan nilai ekonomis langsung terhadap nilai fundamental perusahaan. Nefi (2020: 83) menyebutkan bahwa peristiwa pemecahan saham sama sekali tidak mengubah struktur ekuitas (modal disetor), sebab kebijakan ini semata-mata hanya memperkecil nilai nominal per unit saham. Kebijakan ini juga tidak menimbulkan dilusi kepemilikan saham, sebab proporsi kepemilikan masing-masing investor tetap sama meskipun jumlah saham beredar bertambah mengikuti rasio pemecahan saham yang diterapkan. Namun, setelah pemecahan saham, harga pasar secara teoritis akan menyesuaikan agar mencerminkan nilai total perusahaan yang tetap sama.

Menurut Dewi & Vijaya (2018), tujuan perusahaan melaksanakan kegiatan pemecahan saham diantaranya adalah untuk:

1. Mencegah harga saham berada pada level yang terlalu tinggi.
2. Menjaga serta meningkatkan likuiditas saham di pasar.
3. Menambah total saham yang beredar di pasar tanpa mengubah total nilai perusahaan.

4. Menarik lebih banyak investor potensial untuk berinvestasi.
5. Mengurangi risiko investasi melalui diversifikasi kepemilikan saham yang lebih luas.

#### **2.1.1.2 Jenis-jenis Pemecahan Saham**

Sunaryo (2021: 115-116) menyebutkan bahwa terdapat dua jenis pemecahan saham, antara lain:

1. *Stock split-up*

*Stock split-up* didefinisikan sebagai metode pemecahan saham yang mereduksi harga nominal per unitnya, sehingga berimplikasi pada penambahan kuantitas saham yang beredar di pasar. Sebagai ilustrasi, jika aksi korporasi ini diterapkan menggunakan proporsi 2:1, maka selembor saham yang dimiliki investor akan dikonversi menjadi dua unit saham baru. Hal serupa berlaku pada proporsi 3:1 ataupun 4:1, di mana selembor saham eksisting akan terbagi menjadi tiga hingga empat unit saham baru.

2. *Stock split-down*

*Stock split-down* didefinisikan sebagai penggabungan saham yang justru mendongkrak harga nominal per unit saham, yang berakibat pada penyusutan total volume saham yang beredar. Contohnya pada rasio 1:2, dua unit saham lama disatukan menjadi satu unit saham tunggal yang memiliki valuasi nominal lebih besar. Begitu pula dengan rasio 1:3 dan 1:4, di mana tiga atau empat lembar saham lama digabung menjadi satu lembar saham baru. Kebijakan ini biasanya diterapkan untuk menyesuaikan harga saham yang

dinilai terlalu rendah agar berada pada rentang harga perdagangan yang dianggap optimal.

### 2.1.1.3 Teori Pemecahan Saham

Rodya & Riana (2022: 266-267) menyatakan bahwa terdapat dua teori utama yang memotivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham, diantaranya adalah:

#### 1. *Signaling Theory*

*Signaling Theory* menjelaskan tentang kondisi perusahaan. Menurut *Signaling Theory*, kebijakan pemecahan saham atau *stock split* dianggap sebagai tanda positif yang diberikan perusahaan kepada publik mengenai prospek kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Tindakan pemecahan saham ini mencerminkan keyakinan manajemen bahwa kondisi perusahaan berada dalam performa yang baik. Menurut *Signaling Theory*, reaksi pasar akan muncul setelah diadakannya pengumuman pemecahan saham. Akan tetapi, respons ini muncul bukan karena tidak adanya nilai ekonomis dalam pemecahan saham, melainkan karena publik menafsirkan tindakan korporasi tersebut sebagai bentuk optimisme perusahaan terhadap prospek pertumbuhan kembali harga sahamnya di masa depan. Reaksi pasar bisa tercermin pada perubahan volume perdagangan saham. Oleh karena itu, pemecahan saham menjadi suatu bentuk komunikasi tidak langsung yang menunjukkan kredibilitas perusahaan dan kepercayaan diri mereka terhadap kinerja keuangan yang solid. Hal ini terjadi karena publik cenderung memberi sinyal positif kepada perusahaan yang memiliki reputasi dan kinerja yang solid.

## 2. *Trading Range Theory*

*Trading Range Theory* berpendapat bahwa perusahaan melakukan pemecahan saham atau *stock split* untuk meningkatkan likuiditas sahamnya. *Trading Range Theory* menjelaskan bahwa pemecahan saham dilakukan karena perusahaan menilai bahwa pelaku pasar secara konsisten memandang pemecahan saham sebagai cara untuk mempertahankan harga saham pada level yang dianggap ideal. Berdasarkan *Trading Range Theory*, pemecahan saham diterapkan agar harga saham tetap berada pada rentang perdagangan (*Trading Range*) yang dianggap ideal dan mudah dijangkau oleh para investor di pasar. Apabila harga saham berada pada tingkat yang terlalu tinggi, ketertarikan serta kemampuan investor untuk membeli ikut menurun, sehingga likuiditas pun melemah, maka untuk meningkatkan minat beli tersebut dilakukan kebijakan pemecahan saham. Setelah melakukan pemecahan saham diharapkan aktivitas perdagangan saham akan menjadi lebih likuid hingga harga saham di pasar dapat terdorong naik, dan *return* investor juga akan ikut meningkat.

### 2.1.2 Reaksi Pasar

Reaksi pasar termasuk salah satu konsep yang krusial dalam studi keuangan yang berkaitan dengan bagaimana pasar menanggapi suatu informasi atau peristiwa yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Konsep ini sering digunakan untuk menganalisis perilaku investor dalam menanggapi informasi yang baru dipublikasikan seperti kebijakan ekonomi, geopolitik, dan aksi korporasi, atau kebijakan lainnya.

### 2.1.2.1 Pengertian Reaksi Pasar

Yudaruddin (2025: 4) menyatakan bahwa reaksi pasar adalah respons pasar terhadap sebuah kejadian atau informasi yang bisa berpengaruh pada nilai perusahaan dan keputusan investasi. Dalam studi keuangan, reaksi pasar menjadi penting untuk memahami bagaimana suatu peristiwa dapat menimbulkan perubahan harga dan *return* saham di pasar. Sementara itu, menurut Gunistiyo & Waskito (2017: 52) reaksi pasar menggambarkan bagaimana harga saham bereaksi terhadap suatu informasi yang muncul di pasar, serta dapat dimanfaatkan untuk menguji sejauh mana pasar bersifat efisien dalam merespons informasi tersebut.

Berdasarkan berbagai pendapat di atas, maka dapat disimpulkan bahwa reaksi pasar adalah respons investor terhadap informasi atau kejadian yang berkemungkinan memengaruhi nilai perusahaan, yang terlihat melalui fluktuasi harga saham dan *return* di pasar. Reaksi ini menunjukkan sejauh mana pasar menilai dan merespons informasi yang diterima, apakah dianggap positif atau negatif terhadap prospek perusahaan.

### 2.1.2.2 Pengukuran Reaksi Pasar

Menurut Hartono (2022: 822), reaksi pasar tercermin melalui pergerakan harga pada sekuritas terkait. Respons tersebut dapat dinilai menggunakan *return* untuk indikator perubahan harga atau melalui *Abnormal Return*. Jika *Abnormal Return* dijadikan ukuran, maka publikasi yang membawa informasi akan memicu terjadinya *Abnormal Return* di pasar. Di sisi lain, bila pengumuman tersebut tidak informatif, pasar tidak akan mengalami *Abnormal Return*.

Tabun et al. (2023: 46) menyatakan bahwa *Abnormal Return* didefinisikan sebagai tingkat keuntungan yang diterima investor yang berbeda dari tingkat pengembalian yang diharapkan. Menurut Hartono (2022: 850), *Abnormal Return* merepresentasikan kesenjangan antara imbal hasil riil dengan imbal hasil ekspektasi. Apabila imbal hasil yang direalisasikan melampaui prediksi awal, maka nilainya akan bertanda positif. Sebaliknya, jika imbal hasil yang didapat justru berada di bawah tingkat ekspektasi, maka nilainya akan bertanda negatif.

Dalam konteks *event study*, analisis dilakukan terhadap *Abnormal Return* yang muncul di sekitar waktu publikasi suatu kejadian, untuk melihat bagaimana pasar merespons informasi tersebut. Menurut Suganda (2018: 24) besaran *Abnormal Return* dapat diperoleh secara matematis melalui persamaan di bawah ini:

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t})$$

Keterangan:

$AR_{i,t}$  : *Abnormal Return* saham ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$R_{i,t}$  : *Actual return* yang terjadi untuk saham ke-i pada periode peristiwa ke-t.

$E(R_{i,t})$  : *Expected return* saham ke-i untuk periode peristiwa ke t.

*Return* aktual merepresentasikan tingkat keuntungan yang benar-benar telah direalisasikan atau diterima oleh investor. Perhitungannya biasanya menggunakan data historis sebagai dasar. *Actual return* atau *return* aktual pada periode ke-t menggambarkan perubahan harga saham selama periode tersebut dibandingkan dengan harga di periode sebelumnya. Variabel ini tidak hanya berperan sebagai tolok ukur pencapaian finansial perusahaan, tetapi juga menjadi

basis data krusial dalam memproyeksikan *expected return*. Menurut Hartono (2022: 842), rumus untuk menghitung *return* aktual adalah sebagai berikut:

$$R_{i,t} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$  : *Actual return* saham ke-i pada periode ke-t.

$P_{it}$  : Harga saham penutupan saham ke-i pada periode ke-t.

$P_{it-1}$  : Harga saham penutupan saham ke-i pada periode sebelumnya (t-1).

Hartono (2022: 848) menyebutkan bahwa *expected return* merupakan estimasi tingkat imbal hasil atau proyeksi keuntungan yang wajib diproyeksikan sejak awal. Hal ini dikarenakan variabel tersebut merepresentasikan ekspektasi pemodal mengenai potensi laba yang akan didapatkan di kemudian hari. *Expected return* menjadi salah satu referensi utama dalam pengambilan keputusan investasi. *Expected return* diperoleh melalui model estimasi tertentu. Sebelum memilih model yang dipakai untuk menghitung *expected return*, penting untuk terlebih dahulu menentukan periode-periode pengamatan yang akan dijadikan dasar dalam proses estimasi tersebut. Untuk memperkirakan tingkat pengembalian yang diantisipasi tersebut, maka bisa menggunakan:

#### 1. *Mean Adjusted Model*

Model *mean adjusted* mengasumsikan bahwa tingkat pengembalian sekuritas pada periode sebelumnya dapat dijadikan dasar untuk memperkirakan *return* yang diharapkan pada periode mendatang. Dengan kata lain, model ini menetapkan bahwa *expected return* bersifat tetap, dengan besarnya setara dengan nilai rerata *actual return* sepanjang periode estimasi (*estimation*

*period*). Adapun formulasi matematis untuk mencari besaran *expected return* dalam metode ini adalah:

$$E(R_{i,t}) = R_{i,t} - T$$

Keterangan:

$E(R_{i,t})$  : *Expected return* sekuritas ke-i pada periode ke-t.

$R_{i,j}$  : *Return* yang didapatkan sekuritas ke-i pada periode estimasi ke-t.

T : Lamanya periode estimasi.

## 2. Market Model

Market model dihitung melalui dua langkah. Pertama, menyusun model estimasi *expected return* memanfaatkan data *return* aktual sepanjang rentang waktu estimasi (*estimation period*). Kedua, model estimasi ini dipakai untuk memprediksi *expected return* selama periode jendela peristiwa (*event window*). Pembentukan model ini disusun melalui pendekatan regresi *Ordinary Least Squares* (OLS), yang secara matematis dirumuskan sebagai:

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{m,t} + e$$

Keterangan:

$E(R_{i,t})$  : *Expected return* saham ke-i pada periode ke-t.

$\alpha_i$  : Konstansta regresi (*intercept*) sekuritas ke-i.

$\beta_i$  : Koefisien slope yang merepresentasikan Beta sekuritas ke-i.

$R_{m,t}$  : *Return* indeks pasar pada periode estimasi ke-t.

$e$  : *Error term*.

## 3. Market Adjusted Model

Model *market adjusted* berasumsi bahwa estimator terbaik untuk memprediksi imbal hasil saham adalah kinerja indeks pasar pada kurun waktu yang bersamaan. Keunggulan model ini terletak pada penyederhanaan prosedurnya, di mana peneliti tidak perlu menetapkan periode estimasi (*estimation period*) khusus. Hal ini dikarenakan tingkat pengembalian harapan (*expected return*) diasumsikan setara atau ekuivalen dengan tingkat pengembalian pasar saat itu. Perhitungan dengan *market adjusted model* dilakukan dengan menghitung selisih antara nilai indeks pasar (misalnya IHSG) pada periode ke-t dengan nilai indeks pasar pada periode sebelumnya (t-1), yang selanjutnya dikomparasikan dengan nilai indeks pasar pada periode t-1. Adapun formulasi yang diterapkan dalam model ini adalah:

$$E(R_{i,t}) = R_{m,t}$$

Keterangan:

$E(R_{i,t})$  : *Expected return* saham ke-I pada periode ke-t.

$R_{m,t}$  : *Return* indeks pasar pada periode estimasi ke-t.

*Return* pasar dapat dicari dengan formulasi sebagai berikut:

$$R_{m,t} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{m,t}$  : *Return* pasar pada periode ke-t

$IHSG_t$  : Nilai indeks harga saham gabungan periode ke-t

$IHSG_{t-1}$  : Nilai indeks harga saham gabungan periode sebelumnya (t-1)

### **2.1.3 Likuiditas Saham**

Likuiditas saham menjadi salah satu indikator penting yang sering dipakai dalam menganalisis pasar modal untuk melihat seberapa aktif saham diperdagangkan. Likuiditas saham ini mencerminkan dinamika pergerakan pasar serta minat investor terhadap suatu saham. Likuiditas saham mencerminkan respons pasar terhadap suatu peristiwa atau kebijakan yang baru terjadi.

#### **2.1.3.1 Pengertian Likuiditas Saham**

Silalahi et al. (2023: 78) menyatakan bahwa likuiditas merupakan indikator yang merefleksikan tingkat kemudahan serta kecepatan suatu aset untuk dikonversi menjadi uang tunai. Semakin cepat dan mudah suatu aset dijual atau diuangkan maka, semakin tinggi tingkat likuiditasnya. Saham yang likuiditasnya tinggi selalu menarik minat investor karena banyak diperdagangkan. Jika likuiditas rendah maka akan berakibat buruk bagi emiten karena pergerakan saham menjadi terbatas. Menurut Rizal (2024: 15), likuiditas saham adalah kemampuan saham agar dapat diperjualbelikan di pasar tanpa membuat investor kesulitan untuk menjual sahamnya guna memperoleh dana.

Dari beberapa pendapat di atas, likuiditas saham dapat diartikan sebagai kemampuan suatu saham untuk dengan mudah ditransaksikan dalam pasar modal. Tingginya level likuiditas berbanding lurus dengan kemudahan investor untuk melaksanakan aktivitas jual beli saham tersebut. Sehingga, likuiditas saham ini mencerminkan tingginya minat dan aktivitas perdagangan di pasar.

### 2.1.3.2 Pengukuran Likuiditas Saham

Menurut Suganda (2018: 18), likuiditas saham sering dihitung menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA). TVA adalah tolok ukur yang dimanfaatkan guna memantau serta menilai respons pasar modal atas sebuah berita maupun kejadian spesifik. Indikator ini mencerminkan aktivitas jual beli saham di bursa dalam periode tertentu untuk saham tertentu. TVA ini menunjukkan tingkat likuiditas saham, dimana semakin tinggi nilai TVA maka semakin aktif saham tersebut diperdagangkan dan semakin tinggi minat investor terhadap saham tersebut. Wardhani et al. (2022: 79) mengatakan bahwa TVA merupakan komponen utama dalam memprediksi pergerakan harga saham. TVA dianggap sebagai elemen penting yang mencerminkan informasi pasar, karena dapat memberikan sinyal mengenai arah pergerakan saham berikutnya.

Menurut Suganda (2018: 25) likuiditas saham dapat dihitung dengan rumus:

$$TVA = \frac{\text{Volume Saham Diperdagangkan}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

### 2.1.4 Valuasi Saham

Perubahan harga saham di pasar modal mencerminkan bagaimana investor menilai prospek, kinerja, dan kondisi keuangan suatu perusahaan. Dalam hal ini, valuasi saham berperan penting sebagai dasar untuk mengetahui apakah harga saham mencerminkan nilai yang sebenarnya. Melalui proses valuasi, investor dapat menilai tingkat kewajaran harga saham dan mengambil keputusan investasi secara lebih rasional.

#### 2.1.4.1 Definisi Valuasi Saham

Menurut Agusfianto et al. (2022: 90), valuasi saham didefinisikan sebagai prosedur estimasi harga efek suatu entitas bisnis. Tujuan utamanya adalah memverifikasi apakah harga yang terbentuk di pasar saat ini telah mencerminkan nilai intrinsik (nilai wajar) yang sesungguhnya. Nilai intrinsik adalah nilai yang dianggap benar-benar mencerminkan performa dan kondisi fundamental perusahaan. Putra (2023: 163) menyebutkan bahwa valuasi saham dapat diartikan sebagai proses untuk menentukan nilai wajar (*fair value*) dari suatu saham atau perusahaan. Tujuan perhitungan valuasi saham adalah untuk membantu investor untuk menilai apakah harga suatu saham saat ini tergolong terlalu tinggi (*overvalued*) atau terlalu rendah (*undervalued*).

Menurut Brigham & Houston (2009: 98), rasio valuasi sering digunakan dalam tiga tujuan utama, yaitu:

1. Oleh investor sebagai dasar pertimbangan dalam mengambil langkah strategis transaksi jual-beli saham,
2. Oleh bank investasi sebagai acuan perhitungan dalam menetapkan harga perdana saham pada saat proses penawaran umum (*Initial Public Offering* atau IPO)
3. Oleh perusahaan ketika mempertimbangkan jumlah yang akan ditawarkan saat mengakuisisi perusahaan lain pada suatu potensi merger.

Agusfianto et al. (2022: 90) menyatakan bahwa dalam melakukan analisis valuasi saham, terdapat tiga pedoman utama yang harus digunakan, diantaranya:

1. Nilai Intrinsik  $>$  Harga Pasar, kondisi ini mengindikasikan bahwa harga saham di pasar lebih rendah dari nilai seharusnya (*undervalued*). Oleh karena itu, saham ini dinilai potensial untuk dibeli atau tetap disimpan dalam portofolio investor.
2. Nilai Intrinsik  $<$  Harga Pasar, menandakan bahwa harga saham sudah melambung terlalu tinggi (*overvalued*) melebihi nilai wajarnya. Dalam situasi ini, investor dihimbau untuk melepas kepemilikan (menjual) saham guna mengamankan keuntungan (*profit taking*).
3. Nilai Intrinsik = Harga Pasar, mencerminkan posisi ekuilibrium di mana harga saham sudah sesuai dengan nilai wajarnya (*fair value*). Meski stabil, kondisi ini kerap dipandang kurang prospektif atau kurang menantang untuk tujuan investasi agresif.

Berdasarkan beberapa pendapat di atas, valuasi saham merupakan suatu proses penilaian untuk menentukan apakah harga suatu saham telah mencerminkan nilai wajarnya berdasarkan nilai intrinsik perusahaan. Dengan menggunakan analisis ini, pemodal dapat mengidentifikasi apakah posisi harga saham tergolong *undervalued*, *overvalued*, atau sudah sesuai dengan harga wajarnya. Pemahaman ini lantas berfungsi sebagai landasan krusial untuk merumuskan strategi investasi yang objektif dan masuk akal.

#### **2.1.4.2 Pengukuran Valuasi Saham**

Menurut Sahroni & Zulfitra (2024: 46-47) terdapat beberapa rasio yang dapat digunakan untuk menghitung valuasi saham, diantaranya:

1. *Price to Book Value* (PBV)

*Price to Book Value* (PBV) merupakan indikator valuasi yang merepresentasikan perbandingan antara nilai pasar suatu saham dengan nilai buku per lembarnya. Indikator ini sangat penting bagi investor dalam menganalisis kewajaran harga saham, yakni untuk menentukan apakah saham tersebut berada pada posisi harga murah (*undervalued*) atau justru terlalu mahal (*overvalued*). Jika suatu saham memiliki nilai PBV di bawah 1, maka harga saham tersebut berada di bawah nilai bukunya atau saham tersebut tergolong murah. Nilai PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Untuk menghitung nilai buku per lembar saham bisa menggunakan rumus:

$$\text{Nilai Buku per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

## 2. *Price Earning Ratio* (PER)

Rasio harga terhadap pendapatan atau PER merupakan ukuran yang dipakai oleh investor calon untuk mengevaluasi apakah harga saham perusahaan itu terlalu tinggi atau rendah dibandingkan dengan keuntungan yang dicapai. Ukuran ini menyatakan hubungan antara harga saham dan pendapatan per saham (*Earnings Per Share*). Dalam analisisnya, perusahaan yang dibandingkan sebaiknya berasal dari sektor industri yang sama agar hasil perbandingan lebih relevan. Jika nilai PER sebuah perusahaan berada di bawah rata-rata sektornya, hal itu bisa menunjukkan bahwa harga saham

perusahaan tersebut cukup terjangkau. Sedangkan rumus untuk menghitung PER adalah sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earnings Per Share (EPS)}}$$

### 3. *Earnings Per Share (EPS)*

*Earnings Per Share (EPS)* adalah indikator yang menggambarkan jumlah keuntungan bersih yang didapat perusahaan untuk setiap unit saham yang beredar di pasar. Peningkatan nilai EPS dari waktu ke waktu mencerminkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan kinerja yang positif, karena laba yang dihasilkan terus meningkat. Rasio ini sering dipakai oleh investor untuk menilai profitabilitas perusahaan dan potensi pengembalian investasi. Perhitungan EPS dilakukan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

### 4. *Price Earning to Growth (PEG)*

Rasio *Price Earning to Growth (PEG)* adalah alat evaluasi yang digunakan untuk menakar kewajaran harga saham dengan memasukkan variabel proyeksi pertumbuhan keuntungan perusahaan di masa depan. Indikator ini membantu pemodal untuk mengidentifikasi apakah harga saham saat ini tergolong terlalu tinggi (*overvalued*) atau justru terlalu murah (*undervalued*) berdasarkan prospek pertumbuhan keuntungannya. Perhitungan PEG dilakukan dengan membagi nilai *Price Earning Ratio (PER)* dengan tingkat pertumbuhan laba per saham (*Earnings Per Share Growth*), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{PEG} = \frac{\text{Price to Earning Ratio (PER)}}{\text{Tingkat Pertumbuhan EPS}}$$

### **2.1.5 Kinerja Keuangan**

Dalam konteks investasi, kinerja keuangan adalah salah satu aspek krusial yang dipertimbangkan investor sebelum mengambil keputusan. Perusahaan dengan kinerja baik dianggap mampu memberikan keuntungan dan menjaga stabilitas usaha. Sebaliknya, kinerja keuangan yang menurun dapat menimbulkan persepsi negatif dan mengurangi minat investasi.

#### **2.1.5.1 Definisi Kinerja Keuangan**

Pangestuti (2022: 39) menyatakan bahwa kinerja keuangan bisa didefinisikan sebagai evaluasi atas kapasitas perusahaan untuk menangani aset finansialnya dengan cara yang efisien dan efektif. Penilaian ini mencakup analisis terhadap kewajiban, nilai, pengeluaran, pendapatan, keuntungan, dan kekayaan perusahaan secara keseluruhan. Dengan melihat kinerja keuangan maka dapat diketahui sejauh mana perusahaan mampu mencapai tujuan finansialnya dan memberi gambaran bagi pihak internal untuk mengevaluasi pencapaian, dan bagi pihak eksternal untuk menilai prospek dan kelayakan investasi perusahaan.

Menurut Hutabarat (2020: 41), kinerja keuangan adalah elemen krusial yang dianalisis pada analisis fundamental, yaitu pendekatan evaluasi yang berfokus pada kondisi dan kinerja keuangan perusahaan. Tujuannya adalah untuk memastikan bahwa saham tersebut menjadi cerminan dari perusahaan dengan kesehatan finansial yang sehat serta berprospek positif. Selain itu, kinerja keuangan membantu investor dalam membuat pilihan investasi yang rasional dengan memahami kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan menjaga stabilitas keuangannya. Berdasarkan analisis fundamental, investor dapat menilai

saham yang layak dibeli berdasarkan nilai intrinsik dan potensi keuntungan jangka panjangnya.

Dari beberapa pendapat di atas, bisa disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah gambaran seberapa cakap perusahaan dalam mengatur modalnya secara efektif dan efisien guna mencapai tujuan finansial dan mempertahankan stabilitas usaha. Kinerja keuangan juga menjadi dasar penting dalam analisis fundamental karena mencerminkan kondisi kesehatan perusahaan serta membantu investor menilai nilai wajar dan prospek suatu saham guna menjadi landasan evaluasi saat menetapkan langkah investasi.

#### **2.1.5.2 Pengukuran Kinerja Keuangan**

Menurut Kariyoto (2017: 109-116) kinerja keuangan dapat diukur dengan menggunakan berbagai rasio, diantaranya:

##### **1. Rasio Likuiditas**

Rasio ini berguna untuk mengukur kesanggupan perusahaan dalam melunasi tanggungan jangka pendeknya. Salah satu contohnya ialah *Current Ratio*, yang melihat apakah aset lancar cukup untuk menutup utang lancar. Ada juga *Acid Test Ratio* yang menghitung kemampuan bayar tanpa mengandalkan stok persediaan, serta *Cash Ratio* yang fokus melihat kesiapan perusahaan membayar utang hanya dengan kas atau setara kas.

##### **2. Rasio Lverage**

Rasio ini berfungsi mengevaluasi tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal atau pinjaman. Misalnya, *Total Debt to Total Assets Ratio* mengukur persentase aktiva yang didanai oleh utang, sementara *Total*

*Debt to Equity Ratio* menyoroti perbandingan antara jumlah kewajiban dengan modal sendiri.

### 3. Rasio Aktivitas

Rasio ini bertujuan menilai efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya. Contohnya, *Inventory Turnover* mengukur seberapa cepat persediaan barang dapat dijual, sementara *Receivable Turnover* menunjukkan seberapa cepat perusahaan menagih piutangnya.

### 4. Rasio Profitabilitas

Jenis rasio ini bertujuan untuk melihat seberapa baik perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Beberapa alat ukur utamanya meliputi *Net Profit Margin* yang membandingkan laba bersih dengan total penjualan, serta *Return on Assets* (ROA) untuk menilai produktivitas aset dalam menghasilkan uang. Selain itu, ada *Return on Equity* (ROE) yang menghitung imbal hasil dari modal sendiri, *Return on Investment* (ROI) untuk mengecek efisiensi investasi, dan *Earnings Per Share* (EPS) yang merefleksikan besaran keuntungan yang didapat dari setiap lembar saham.

### 5. Rasio Penilaian

Rasio ini berfungsi untuk mengukur kewajaran harga saham perusahaan jika disandingkan dengan kinerja keuangannya. Contohnya adalah *Price Earning Ratio* (PER), yang melihat perbandingan harga saham terhadap laba per lembar. Selain itu, ada *Market to Book Value Ratio* (MBV) yang berfungsi untuk mengkomparasikan harga saham yang berlaku di pasar terhadap nilai buku ekuitas perusahaan.

Menurut Utami et al. (2022), meskipun terdapat banyak indikator untuk mengevaluasi performa perusahaan, *Earnings Per Share* (EPS) yang merupakan bagian dari rasio profitabilitas dinilai sebagai tolok ukur paling tepat untuk membandingkan kondisi keuangan antara periode sebelum dan sesudah pemecahan saham. Pemilihan EPS didasarkan pada karakteristik pemecahan saham yang secara langsung memengaruhi jumlah saham beredar tanpa mengubah total laba perusahaan. Oleh karena itu, perubahan nilai EPS setelah pemecahan saham dapat menjadi indikator penting untuk menilai apakah peristiwa tersebut berdampak terhadap kinerja keuangan maupun persepsi investor terhadap perusahaan.

Hery (2016: 26) menyatakan bahwa *Earnings Per Share* (EPS) atau laba per lembar saham didefinisikan sebagai tolok ukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari tiap saham yang ada di pasar. Rasio ini menjadi bukti nyata kesuksesan manajemen dalam memberikan imbal hasil bagi pemilik modal. Angka EPS yang besar menandakan kondisi finansial perusahaan sedang prima dan mampu menawarkan keuntungan yang kompetitif. Oleh sebab itu, investor menjadikan EPS sebagai acuan utama sebelum menanamkan modal, karena mencerminkan potensi laba yang akan diterima di masa mendatang. Peningkatan laba bersih perusahaan umumnya searah dengan kenaikan harga saham dan peningkatan *return* bagi para pemegang saham. Oleh karena itu, EPS sering digunakan sebagai indikator utama dalam menilai profitabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan.

Menurut Brigham & Houston (2009: 61), besarnya *Earnings Per Share* (EPS) bisa didapat dari laporan keuangan perusahaan maupun dihitung dengan rumus:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Lembar Saham yang Beredar}}$$

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Pada bagian ini disajikan hasil penelitian terdahulu yang relevan dengan topik penelitian. Penelitian-penelitian tersebut dipilih karena memiliki kesesuaian dengan permasalahan yang dikaji, sehingga dapat dijadikan referensi bagi penulis dalam penyusunan penelitian ini. Beberapa penelitian terdahulu tersebut disajikan pada Tabel 2.1.

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber Referensi
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
1	Imas Nur Fadilah, Denia Maulani, dan Muhammad Zakie Hanifan (2025) Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, <i>Return</i> saham dan Volatilitas Harga Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> Periode 2020-2023	Variabel independen pemecahan saham.  Variabel dependen volume perdagangan saham.  Unit analisis Bursa Efek Indonesia.	Variabel dependen harga saham, <i>return</i> saham, dan volatilitas harga saham.  Periode analisis 2020-2023.	Terdapat perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.	Jurnal Ekonomika, Manajemen dan Bisnis (JEMB), Vol. 4, No. 1, Hal. 105-114, Tahun 2025
2	Dyah Ayu	Variabel	Variabel	Terdapat perbedaan	Jurnal Ilmu

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Woro Wirasti, Saryadi, dan Dinalestari Purbawati (2024) Analisis Perbedaan Kinerja Pasar Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	independen pemecahan saham.  Variabel dependen <i>Earnings Per Share, dan Price to Book Value.</i>	dependen <i>Price Earning Ratio.</i>  Unit analisis sektor barang konsumsi.  Periode analisis 2015-2018.	signifikan pada <i>Earnings Per Share</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada <i>Price to Book Value</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham.	Administrasi Bisnis (JIAB), Vol. 13, No. 1, Hal. , Tahun 2024
3	Galdys Rilana Suryadi dan Ini Putu Santi Suryantini (2024) Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	Variabel independen pemecahan saham.  Variabel dependen volume perdagangan saham, dan <i>Abnormal Return.</i>  Unit analisis Bursa Efek Indonesia.	Periode analisis 2020-2023.	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Tidak terdapat perbedaan yang signifikan <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham.	EKONOMIKA 45: Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Bisnis, Kewirausahaan, Vol. 11, No. 2, Hal. , Tahun 2024
4	Tristan Axelino, Mohamad Adam, dan Isni Andriana (2024) Analisis Pengaruh <i>Stock Split</i> terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Pada Perusahaan <i>Go Public</i> di	Variabel independen pemecahan saham.  Variabel dependen <i>Trading Volume Activity.</i>  Unit analisis Bursa Efek Indonesia.	Variabel dependen harga saham.  Periode analisis 2018-2021.	Terdapat perbedaan yang signifikan pada <i>Trading Volume Activity</i> setelah aksi pemecahan saham.	Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah, Vol. 6, No. 3, Hal. 1556-1566, Tahun 2024

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021				
5	Arie Budi Santoso dan Niko Silitonga (2023) Analisis Likuiditas Saham dan <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020	Variabel independen pemecahan saham.  Variabel dependen likuiditas saham dan <i>Abnormal Return</i> .  Unit analisis Bursa Efek Indonesia.	Periode analisis 2016-2020.	Tidak terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Terdapat perbedaan <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham.	Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis, Vol. 5, No. 3, Hal. 1072-1077, Tahun 2023
6	Reinanda Putri Rea Dara dan Dwi Indah Lestari (2023) <i>Abnormal Return</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	Variabel independen pemecahan saham.  Variabel dependen <i>Abnormal Return</i> .  Unit analisis Bursa Efek Indonesia.	Periode analisis 2016-2020.	Terdapat perbedaan yang signifikan pada <i>Abnormal Return</i> saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.	Portofolio: Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen dan Akuntansi, Vol. 20, No. 2, Hal 110-124, Tahun 2023
7	Rosalia Novitasari dan Mustanwir Zuhri (2023) <i>Stock Split</i> dan Implikasinya Terhadap <i>Abnormal Return</i> , Harga Saham, dan Volume Perdagangan Saham 2016-	Variabel independen pemecahan saham.  Variabel dependen <i>Abnormal Return</i> dan volume perdagangan saham.	Variabel dependen harga saham.  Periode analisis 2016-2019.	Pemecahan saham tidak berpengaruh pada <i>Abnormal Return</i> . Pemecahan saham berpengaruh negatif pada volume perdagangan saham.	JUMPA: Jurnal Manajemen dan Perbankan, Vol. 10, No. 1, Hal 1-15, Tahun 2023

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	2019	Unit analisis Bursa Efek Indonesia.			
8	Salsabila Rahmadina dan Risna Wijayanti (2023) Perbedaan Harga Saham, Likuiditas Saham dan Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	Variabel independen pemecahan saham.  Variabel dependen reaksi pasar dan likuiditas saham.  Unit analisis Bursa Efek Indonesia.	Variabel dependen harga saham.  Periode analisis 2018-2022.	Terdapat perbedaan signifikan antara likuiditas saham dan reaksi pasar sebelum dan sesudah pemecahan saham.	JMRK: Jurnal Management Risiko dan Keuangan, Vol. 2, No. 3, Hal 215-229, Tahun 2023
9	Bella Firda Indriani (2022) <i>The Market Reaction to Stock Split Announcement</i>	Variabel independen pemecahan saham.  Variabel dependen <i>Abnormal Return</i> .  Unit analisis Bursa Efek Indonesia.	Variabel dependen <i>firm size</i> .  Periode analisis 2012-2019.	Terdapat pengaruh negatif tapi tidak signifikan diantara <i>Abnormal Return</i> di sekitar hari pengumuman pemecahan saham.	Journal of Business and Management Review, Vol. 3, No. 12, Hal. 869-880, Tahun 2022
10	Hasnul Muna dan Muammar Khaddafi (2022) <i>The Effect of Stock Split on Stock Return, Stock Trading Volume, and Systematic Risk in Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange</i>	Variabel independen pemecahan saham.  Variabel dependen <i>Abnormal Return</i> saham, dan volume perdagangan saham.  Unit analisis Bursa Efek Indonesia.	Variabel dependen risiko sistemik.  Periode analisis 2017-2020.	Terdapat perbedaan signifikan <i>Abnormal Return</i> saham dan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.	Internasional Journal of Finance, Economics and Business, Vol. 1, No. 1, Hal. 51-56, Tahun 2022
11	Jaka Maulana	Variabel	Periode	Terdapat pengaruh	LAND Journal:

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	dan Annisa Dwie Oktavianingrum (2022)	independen pemecahan saham.	analisis 2017-2019.	positif yang signifikan antara pemecahan saham terhadap likuiditas saham.	Logistic and Accounting Development, Vol. 3, No. 2, Hal. , Tahun 2022
	Pengaruh <i>Stock Split</i> Terhadap Likuiditas Saham Studi Kasus Pada Perusahaan Go Public di Bursa Efek Indonesia Tahun Pengamatan 2017-2019	Variabel dependen likuiditas saham.			
12	Muhammad Taufiq Abadi (2022)	Variabel independen pemecahan saham.	Variabel dependen harga saham.	Pemecahan saham mempunyai dampak signifikan terhadap <i>Trading Volume Activity</i> .	Sains Manajemen: Jurnal Manajemen Unsera, Vol. 8, No. 2, Hal. Tahun 2022
	Dampak Peristiwa <i>Stock Split</i> Terhadap Performa Saham di Bursa Efek Indonesia	Variabel dependen <i>Trading Volume Activity</i> .	Periode analisis 2019-2022.		
13	Sintya Maharani dan Nurjanti Takarini (2022)	Variabel independen pemecahan saham.	Periode analisis 2019-2021.	Terdapat perbedaan <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham. Tidak terdapat perbedaan <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham.	COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting, Vol. 6, No. 1, Hal 1067-1076, Tahun 2022
	Analisis Perbedaan <i>Abnormal Return</i> Saham dan <i>Trading Volume Activity</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI	Variabel dependen <i>Abnormal Return</i> dan <i>Trading Volume Activity</i> .			
		Unit analisis Bursa Efek Indonesia.			
14	Siti Hidayati dan Fariyah Shufiyani Muin Putri (2022)	Variabel independen pemecahan saham.	Variabel dependen harga saham.	Terdapat perbedaan <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham. Terdapat	International Journal of Research in Business and Social Science,
			Periode		

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Differences Between Before and After Stock Split in Companirs Listed on the Indonesia Stock Exchange</i>	Variabel dependen <i>Abnormal Return</i> , dan volume perdagangan saham.  Unit analisis Bursa Efek Indonesia.	analisis 2019-2022.	perbedaan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.	Vol. 11, No. 2, Hal. 252-259, Tahun 2022
15	Putri Dewi Utami, Sri Herminingsih, dan Agus Dwi Cahya (2022) Analisis Perbedaan Likuiditas Saham, ROI, dan EPS Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	Variabel independen pemecahan saham.  Variabel dependen likuiditas saham, dan EPS.	Variabel dependen ROI.  Unit analisis PT Budi Starch & Sweetner Tbk.  Periode analisis 2016-2020.	Terdapat perbedaan signifikan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah pemecahan saham. Tidak terdapat perbedaan pada EPS sebelum dan sesudah pemecahan saham.	COMPETITIV E: Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 6, No. 1, Hal.170-178 , Tahun 2022
16	Irfan Maulana Akhmad dan Cacik Rut Damayanti (2021) Perbedaan Saham <i>Blue Chip</i> dan <i>Non Blue Chip</i> : Analisis Volume Perdagangan dan <i>Return</i> Saham Atas Kebijakan <i>Stock Split</i>	Variabel independen pemecahan saham.  Variabel dependen <i>Trading Volume Activity</i> dan <i>Abnormal Return</i> .	Unit analisis saham blue chip dan non blue chip.  Periode analisis 2017-2019.	Terdapat perbedaan signifikan antara <i>Trading Volume Activity</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham. Tidak terdapat perbedaan signifikan pada <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham.	Jurnal Bisnis Strategi (JBS), Vol. 30, No. 2, Hal. 139-153, Tahun 2021
17	Denia Septiana Wonggo, Hartaty Hadady, dan Rheza Pratama (2021) Perbandingan	Variabel independen pemecahan saham.  Variabel dependen	Periode analisis 2014-2018.	Terdapat perbedaan yang signifikan <i>Abnormal Return</i> saham sebelum dan sesudah pemecahan saham	JMS: Jurnal Manajemen Sinergi, Vol. 9, No. 2, Tahun 2021

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>Abnormal Return</i> saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> di Bursa Efek Indonesia 2014 - 2018	<i>Abnormal Return.</i> Unit analisis Bursa Efek Indonesia.			
18	Dina Maulida dan Arya Samudra Mahardika (2021) Analisis Perbedaan Harga Saham, Volume Perdagangan Saham, dan <i>Return</i> saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	Variabel independen pemecahan saham. Variabel dependen volume perdagangan saham. Unit analisis Bursa Efek Indonesia.	Variabel dependen harga saham, dan <i>return</i> saham. Periode analisis 2017-2019.	Tidak terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.	JAK: Jurnal Akuntansi, Vol 16, No. 1, Hal. 1-7, Tahun 2021
19	Grace Sriati Menggaa dan Mince Batara (2021) Analisis Perbandingan Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> Pada Masa Pandemi	Variabel independen pemecahan saham. Variabel dependen volume perdagangan saham. Unit analisis Bursa Efek Indonesia.	Variabel dependen harga saham. Periode analisis 2017-2019.	Terdapat perbedaan signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah pemecahan saham.	JESIT: Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Terapan, Vol 2, No. 2, Hal. 191-206, Tahun 2021
20	Indria Octaviani dan Ati Harianti (2021) Analisis Perbandingan <i>Trading Volume Activity</i> , <i>Abnormal Return</i> Saham dan <i>Bid Ask Spread</i>	Variabel independen pemecahan saham. Variabel dependen <i>Trading Volume Activity</i> dan <i>Abnormal Return.</i>	Variabel dependen <i>Bid Ask Spread.</i> Periode analisis 2015-2019.	Terdapat perbedaan yang signifikan antara TVA sebelum dan sesudah pemecahan saham. Terdapat perbedaan yang signifikan pada <i>Abnormal Return</i> sebelum dan sesudah pemecahan saham.	Kompleksitas: Jurnal Ilmiah Manajemen, Organisasi dan Bisnis, Vol. 10, No. 1, Hal 34-42, Tahun 2021

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	Unit analisis Bursa Efek Indonesia.			
21	Nihat Gumus dan Ayse Caglayan Gumus (2021) <i>Do Stock Splits Matter for Returns, Volatility, and Liquidity? New Evidence From Borsa Istanbul</i>	Variabel independen pemecahan saham. Variabel dependen <i>Abnormal Return</i> dan likuiditas.	Variabel dependen volatilitas. Unit analisis Bursa Istanbul. Periode analisis 2010-2019.	Pemecahan saham berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Abnormal Return</i> . Terdapat pengaruh signifikan pada likuiditas di hari pelaksanaan pemecahan saham.	International Journal of Research in Business and Social Science, Vol. 10, No. 4, Hal. 467-478, Tahun 2021

### 2.3 Kerangka Pemikiran

Dalam lanskap ekonomi modern, pasar modal memegang posisi krusial sebagai sarana yang menjembatani entitas yang memerlukan tambahan modal (emiten) dengan mereka yang memiliki kelebihan dana (investor). Melalui mekanisme ini, perusahaan bisa mendapatkan tambahan modal, sedangkan investor berkesempatan memperoleh *return* dari hasil investasi. Fluktuasi nilai saham di bursa efek sangat rentan terhadap berbagai faktor, baik yang bersumber dari dinamika internal emiten maupun kondisi lingkungan eksternal bisnis. Dalam upaya menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan, manajemen sering melakukan berbagai kebijakan strategis, salah satunya melalui *corporate action* berupa pemecahan saham.

Pemecahan saham didefinisikan sebagai aksi korporasi di mana perusahaan memecah nilai nominal sahamnya menjadi pecahan yang lebih kecil. Implikasi teknis dari kebijakan ini adalah terjadinya lonjakan jumlah saham yang beredar di pasar, tanpa disertai perubahan pada struktur total modal disetor. Kebijakan ini

erat kaitannya dengan dua teori utama. *Trading Range Theory* menjelaskan bahwa emiten mengeksekusi pemecahan saham guna menurunkan harga agar berada pada level yang lebih terjangkau bagi investor, yang diharapkan mampu mendongkrak frekuensi transaksi serta likuiditas. Sementara itu, *Signaling Theory* memandang pemecahan saham sebagai optimisme manajemen terhadap prospek pertumbuhan perusahaan, yang dapat memicu respons positif dari investor.

Semakin maraknya pemecahan saham di Indonesia menunjukkan bahwa perusahaan semakin aktif dalam menjaga daya tarik sahamnya. Namun, hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa dampaknya tidak selalu konsisten. Oleh karena itu, penelitian ini penting untuk meninjau kembali bagaimana pemecahan saham berdampak pada reaksi pasar, likuiditas saham, valuasi saham, dan kinerja perusahaan.

Berdasarkan *Signaling Theory*, informasi yang diumumkan perusahaan, termasuk pemecahan saham dapat dipersepsikan oleh investor sebagai sinyal mengenai prospek atau kondisi perusahaan. Dalam banyak kasus, pemecahan saham dipandang sebagai sinyal positif karena tindakan tersebut sering dikaitkan dengan keyakinan manajemen terhadap stabilitas dan potensi pertumbuhan perusahaan. Melalui mekanisme tersebut, pengumuman pemecahan saham berpotensi mendorong reaksi pasar, yang tercermin dari perubahan *return* saham di sekitar periode peristiwa. Jika investor menilai informasi tersebut relevan, maka perubahan harga dapat terjadi dan menghasilkan *Abnormal Return* pada periode pengamatan. Hal ini sejalan dengan temuan penelitian Santoso & Silitonga (2023), Wonggo, Hadady, & Pratama (2021), Gumus & Gumus (2021),

serta Muna & Khaddafi (2022) menunjukkan bahwa terdapat perbedaan *Abnormal Return* sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa pasar memberikan reaksi positif terhadap kebijakan pemecahan saham yang terlihat melalui pergerakan *return* di sekitar tanggal pengumuman.

Dari perspektif *Trading Range Theory*, setiap saham memiliki rentang harga tertentu yang dianggap optimal untuk mendukung likuiditas pasar. Ketika harga saham berada pada level yang terlalu tinggi, sebagian investor, terutama investor ritel cenderung mengurangi minat untuk bertransaksi karena kebutuhan modal yang relatif besar. Melalui kebijakan pemecahan saham, harga saham diturunkan ke tingkat yang lebih terjangkau sehingga memperluas aksesibilitas dan potensi partisipasi investor. Harga yang lebih rendah juga dipersepsikan sebagai lebih menarik, meskipun secara fundamental tidak terjadi perubahan nilai perusahaan. Temuan dari Maulana & Oktavianingrum (2022), Abadi (2022), Hidayati & Putri (2022), Axelino, Adam, & Andriana (2023), Muna & Khaddafi (2022), dan Fadilah, Maulani, & Hanifan (2025) menunjukkan adanya perbedaan *Trading Volume Activity* (TVA) sebelum dan sesudah pemecahan saham. Hasil penelitian tersebut memperkuat argumentasi bahwa pemecahan saham tidak hanya menurunkan harga secara nominal, tetapi juga berimplikasi pada peningkatan aktivitas perdagangan. Hal ini mengindikasikan bahwa likuiditas pasar meningkat seiring bertambahnya jumlah pelaku pasar yang berpartisipasi serta meningkatnya volume transaksi.

Dari sisi valuasi saham, dampak pemecahan saham dapat dilihat melalui rasio *Price to Book Value* (PBV). Rasio PBV merefleksikan bagaimana pasar menilai

suatu perusahaan berdasarkan nilai pasar saham terhadap nilai bukunya. Jika pasar menangkap aksi pemecahan saham sebagai indikasi kuat akan kemajuan bisnis perusahaan (*Signaling Theory*), maka PBV berpotensi mengalami kenaikan. Namun demikian, reaksi PBV terhadap pemecahan saham tidak selalu bersifat langsung maupun otomatis. Hal ini disebabkan oleh karakteristik PBV yang lebih dipengaruhi oleh aspek fundamental jangka panjang. Respons pasar melalui PBV lebih selektif dan rasional, sehingga peningkatan valuasi hanya akan terjadi apabila investor menilai aksi tersebut sebagai indikator performa masa depan dan bukan hanya sekadar penyesuaian struktur saham. Penelitian Wirasti et al. (2024) menunjukkan bahwa pemecahan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV, yang berarti persepsi pasar tidak selalu berubah secara langsung setelah aksi korporasi tersebut dilakukan. Investor cenderung menunggu bukti berupa peningkatan profitabilitas, pertumbuhan penjualan, atau perbaikan kinerja keuangan sebelum melakukan revaluasi terhadap saham.

Sementara itu, dari sisi kinerja keuangan, dapat dilihat melalui *Earnings Per Share (EPS)*, yang merefleksikan kapasitas perusahaan dalam mencetak keuntungan bersih bagi setiap unit saham yang dimiliki investor. Secara mekanis, pemecahan saham tidak mengubah total laba bersih Perusahaan, yang berubah hanyalah jumlah saham beredar. Oleh karena itu, secara langsung EPS justru akan menurun secara nominal setelah pemecahan saham karena jumlah saham meningkat sementara laba tetap. Namun, perubahan nominal tersebut tidak mencerminkan penurunan kinerja keuangan, melainkan konsekuensi matematis dari penyesuaian jumlah saham. Dalam konteks *Signaling Theory*, pemecahan

saham dianggap sebagai sinyal optimisme (*Signaling Theory*) dari manajemen mengenai prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang. Jika pasar menanggapi sinyal tersebut secara positif, minat investor terhadap saham perusahaan meningkat, sehingga mendorong kenaikan harga saham dan pada akhirnya dapat berdampak pada peningkatan kinerja keuangan di masa mendatang. Penelitian Wirasti et al. (2024) mendukung teori ini dengan menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pada EPS sebelum dan sesudah pemecahan saham. Dengan demikian, meskipun pemecahan saham tidak meningkatkan EPS secara langsung, aksi tersebut dapat berkontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan apabila berhasil menciptakan momentum positif dan mendorong pertumbuhan laba perusahaan pada periode selanjutnya.

#### **2.4 Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan uraian kerangka pemikiran, maka penulis mengemukakan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H1 : Terdapat perbedaan reaksi pasar sebelum dan sesudah pemecahan saham yang diproksikan dengan *Abnormal Return*.
- H2 : Terdapat perbedaan likuiditas saham sebelum dan sesudah pemecahan saham yang diproksikan dengan *Trading Volume Activity*.
- H3 : Terdapat perbedaan valuasi saham sebelum dan sesudah pemecahan saham yang diproksikan dengan *Price to Book Value*.
- H4 : Terdapat perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah pemecahan saham yang diproksikan dengan *Earnings Per Share*.