

PENGARUH VOLATILITAS SAHAM, *PRICE TO BOOK VALUE* (PBV), HARGA SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM TERHADAP KEPUTUSAN *STOCK SPLIT* PADA PERUSAHAAN TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2024

Skripsi

Oleh

**M RAFA ARYA NUGRAHA
NPM 2216051137**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2026**

ABSTRAK

PENGARUH VOLATILITAS SAHAM, PRICE TO BOOK VALUE (PBV), HARGA SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM TERHADAP KEPUTUSAN STOCK SPLIT PADA PERUSAHAAN TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2024

Oleh

M RAFA ARYA NUGRAHA

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Volatilitas Saham, *Price to Book Value*, harga saham dan likuiditas saham terhadap keputusan Perusahaan melakukan *stock split*. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dan referensi terkait yang menyediakan data data keuangan perusahaan. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan jumlah sampling sebanyak 100 sampel. Data diolah menggunakan alat analisis E-views 12 melalui analisis regresi logistik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas saham dan *price to book value* (PBV) berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *stock split*, sedangkan harga saham dan likuiditas saham tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan, seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split*. Kesimpulan dari penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan *stock split* dipengaruhi oleh kombinasi faktor pasar dan fundamental perusahaan, terutama volatilitas saham dan valuasi pasar. Temuan ini memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur mengenai *stock split* di pasar berkembang serta menjadi pertimbangan praktis bagi manajemen perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan di pasar modal

Kata Kunci : *Stock split*, Volatilitas Saham, *Price to book value*, Harga saham, Likuiditas saham.

ABSTRACT

THE EFFECT OF STOCK VOLATILITY, PRICE TO BOOK VALUE (PBV), STOCK PRICE, AND STOCK LIQUIDITY ON STOCK SPLIT DECISIONS OF COMPANIES LISTED ON THE INDONESIAN STOCK EXCHANGE FOR THE PERIOD 2020–2024

By

M RAFA ARYA NUGRAHA

This study aims to analyze the effect of stock volatility, price to book value (PBV), stock price, and stock liquidity on companies' decisions to conduct stock splits. This research employs a quantitative approach using secondary data obtained from annual reports and related sources providing corporate financial data. The sampling technique used is purposive sampling, resulting in 100 observations. The data were analyzed using logistic regression with EViews 12 software. The results indicate that stock volatility and price to book value (PBV) have a positive and significant effect on stock split decisions, while stock price and stock liquidity do not have a significant effect. Simultaneously, all independent variables significantly influence stock split decisions. In conclusion, stock split decisions are influenced by a combination of market-related and firm-specific fundamental factors, particularly stock volatility and market valuation. These findings contribute to the development of the literature on stock splits in emerging markets and provide practical insights for corporate management and investors in making investment-related decisions in the capital market.

Keywords: *Stock split, Stock Volatility, Price to book value, Stock Price, Stock Liquidity*

**PENGARUH VOLATILITAS SAHAM, *PRICE TO BOOK VALUE* (PBV),
HARGA SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM TERHADAP KEPUTUSAN
STOCK SPLIT PADA PERUSAHAAN TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2020-2024**

Oleh

M RAFA ARYA NUGRAHA

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Mencapai Gelar
SARJANA ILMU ADMINISTRASI BISNIS**

Pada

**Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITTIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG**

2026

Judul Skripsi

: PENGARUH VOLATILITAS SAHAM, PRICE TO BOOK VALUE (PBV), HARGA SAHAM DAN LIKUIDITAS SAHAM TERHADAP KEPUTUSAN STOCK SPLIT PADA PERUSAHAAN TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2024.

: M. Rafa Arya Nugraha

Nama Mahasiswa

: 2216051137

Nomor Pokok Mahasiswa

: Ilmu Administrasi Bisnis

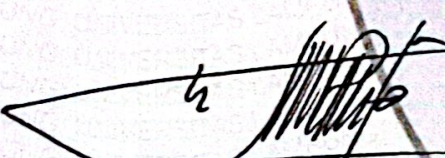
Program Studi

: Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

Fakultas



1. Komisi Pembimbing

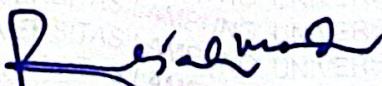

Dr. Supto, S.Sos., M.AB.

NIP. 196902261990031001


M. Iqbal Harori, S. AB., M.Si.

NIP. 198803202024211013

2. Ketua Ilmu Administrasi Bisnis

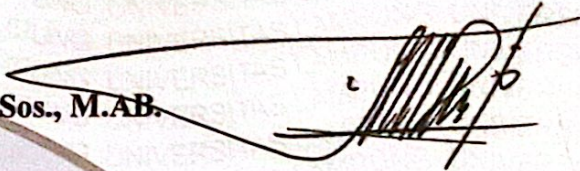

Dr. Ahmad Rifai, S.Sos., M.Si.

NIP. 197502042000121001

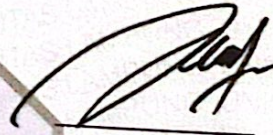
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

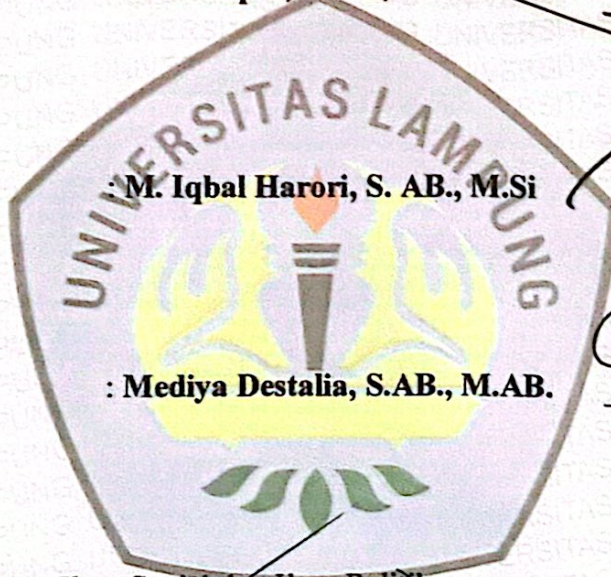
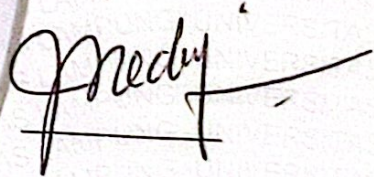
Ketua : **Dr. Suripto, S.Sos., M.AB.**



Sekretaris : **M. Iqbal Harori, S. AB., M.Si**



Anggota : **Mediya Destalia, S.AB., M.AB.**



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si
NIP. 197608212000032001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 21 Mei 2026

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 21 Mei 2026

Yang membuat pernyataan,



M Rafa Arya Nugraha

NPM. 2216051137

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama M. Rafa Arya Nugraha lahir di Bandar Lampung pada tanggal 14 April 2003, sebagai anak ketiga dari pasangan Bapak Aan. S dan Ibu Asniwaty. Penulis memiliki 2 kakak perempuan yang bernama Suci Sintia Dewi dan Masela Anggita Sari.

Latar belakang pendidikan yang telah ditempuh oleh penulis yaitu menyelesaikan pendidikan dasar di MIN 1 Bandar Lampung pada tahun 2009 – 2015. Setelah itu penulis melanjutkan pendidikan menengah pertama di MTSN 2 Bandar Lampung pada tahun 2015 – 2018 dan pendidikan menengah atas di SMAN 9 Bandar Lampung pada tahun 2019 – 2021. Kemudian pada tahun 2022, penulis melanjutkan pendidikan sebagai mahasiswa Strata satu (S1) Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik, Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Bersama Masuk Perguruan Tinggi Negeri (SBMPTN).

Penulis di masa perkuliahan menjabat sebagai Dirut Utama Bila Beli Project Himpunan Mahasiswa Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis periode 2023 serta merupakan Ketua Umum Ormawa KSPM FISIP Unila periode 2024. Penulis melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) di Desa Subang Jaya, Kecamatan Bandar Surabaya, Kabupaten Lampung Tengah, Provinsi Lampung selama 30 hari sebagai bentuk pengabdian ke masyarakat.

MOTTO

“Dan rahmat-Ku meliputi segala sesuatu”

(QS. Al-A'raf: 156)

“Jangan tunggu sempurna untuk mulai. Mulailah, baru sempurnakan.”

(Simon Sinek)

“When you want something, all the universe conspires in helping you to achieve it.”

(Paulo Coelho)

“Semua jatuh bangunmu hal yang biasa, angan dan pertanyaan watu yang menjawabnya, berikan tenggat waktu bersedih lah secukupnya, rayakan perasaanmu sebagai manusia.”

(Hindia – Mata air)

“Besarkan Hati, Kuatkan Tekad, Turunkan Ego”

(Rafa Arya)

PERSEMBAHAN

Puji syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, sumber hikmat, pengetahuan, kasih kekuatan dan terang sepanjang perjalanan ini. Dengan penuh kasih dan kerendahan hati, karya sederhana ini kupersembahkan kepada:

Kedua orang tuaku tersayang

Bapak Aan. S & Ibu Asniwaty

Untuk setiap doa yang mengiringi langkahku, untuk cinta yang tak pernah lelah membesarkan dan menguatkan, dan untuk pengorbanan tanpa suara yang menjadi pondasi dalam setiap pencapaianku. Terima kasih telah menjadi pelita dalam gelap, bahu saat lelah, dan rumah yang selalu penuh kasih.

Kakak kakakku Tersayang

Suci Sintiya Dewi, & Masela Anggita Sari

Terima kasih telah memberikan semangat dan dukungan dalam setiap langkah.

Keluarga besar dan sahabat-sahabatku

Dosen pembimbing dan Dosen penguji, dan seluruh Dosen, maupun Staff

Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

Terima kasih karena sangat berjasa bagi penulis atas bimbingan, arahan, bantuan, saran dan atas setiap ilmu yang sangat berharga untuk bekalku di masa mendatang.

Almamater tercinta

Universitas Lampung

SANWACANA

Puji Syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan kasih dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengaruh Volatilitas Saham, *Price to Book Value* (PBV), Harga Saham dan Likuiditas Saham terhadap Keputusan *Stock Split* pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024”** sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ilmu Administrasi Bisnis di Fakultas Ilmu Sosial & Ilmu Politik, Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa selama proses penulisan dan penyusunan skripsi ini banyak mendapat bantuan dan bimbingan dari banyak pihak. Dengan itu, penulis ingin menyampaikan rasa hormat dan terima kasih kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Anna Gustina Zainal, S.Sos., M.Si, selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
2. Bapak Prof. Dr. Noverman Duadji, M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerja Sama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Arif Sugiono, Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Robi Cahyadi Kurniawan, S.I.P., M.A., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Ahmad Rifa’i, S.Sos., M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
6. Bapak Prasetya Nugeraha, S.A.B., M.Si., selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.

7. Bapak Dr. Suripto, S.Sos., M.AB. selaku Dosen Pembimbing utama yang telah banyak membantu dan meluangkan waktu, tenaga dan pikiran. Terima kasih karena telah sabar dalam membimbing, memberikan arahan dan masukan yang baik dari penyusunan hingga skripsi ini dapat terselesaikan. Semoga Tuhan Yang Maha Esa selalu melindungi dan memberikan keberkahan, kesehatan serta kesuksesan dalam karir dan kebahagiaan dalam keluarga.
8. Bapak M. Iqbal Harori, S. AB., M.Si. selaku Dosen Pembimbing Kedua yang telah banyak membantu dan meluangkan waktu, tenaga dan pikiran. Terima kasih karena telah membimbing dengan penuh kesabaran, memberi banyak masukan, saran, motivasi, dan arahan dalam proses penyusunan hingga skripsi ini dapat terselesaikan. Semoga Tuhan Yang Maha Esa selalu melindungi. menyertai dan memberikan keberkahan serta kesuksesan dalam karir, kesehatan dan kebahagiaan dalam keluarga.
9. Ibu Mediya Destalia, S.AB., M.AB. selaku Dosen Penguji Utama yang telah bersedia meluangkan waktu, tenaga dan pikiran. Terima kasih karena telah sabar dalam membimbing, memberikan masukan dan arahan yang sangat berguna bagi penulis dan segala bentuk bantuan selama studi penyusunan skripsi.
10. Bapak Hartono, S.Sos., M.A. selaku dosen pembimbing akademik yang telah memberikan ilmu, nasihat, dan motivasi selama perkuliahan.
11. Seluruh dosen jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung atas bimbingan, arahan, bantuan, nasihat, motivasi dan ilmu yang diberikan kepada penulis selama masa studi.
12. Seluruh staff dan karyawan jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang telah banyak membantu untuk kelancaran penyelesaian skripsi penulis.
13. Kakak – kakak ku tersayang yaitu Suci, dan Sela, kehadiran kalian dalam hidupku adalah anugerah terindah. Di saat lelah dan penat menyapa, tawa dan canda kalian menjadi obat yang menyegarkan jiwa. Ketulusan kalian dalam berbagi suka dan duka membuat perjalanan ini terasa lebih ringan dan penuh harapan. Terima kasih sudah menjadi sumber semangat, motivasi, dan inspirasi yang mengajarkanku untuk terus berjuang tanpa

menyerah. Aku berharap kita selalu dapat tumbuh bersama, saling menguatkan dan mendukung, menapaki masa depan dengan penuh keyakinan dan kasih. Kiranya Tuhan selalu memberkati kalian dengan kesehatan, kebahagiaan, dan keberanian untuk mengejar setiap impian dan harapan.

14. My Role Model, Pak Iqbal Harori, Penulis juga menyampaikan ucapan terima kasih secara khusus kepada Iqbal atas segala ilmu, inspirasi, serta nilai-nilai kehidupan yang telah diberikan kepada penulis selama masa perkuliahan. Lebih dari sekadar seorang dosen, beliau menjadi sosok yang memberikan banyak perspektif, motivasi, dan dorongan bagi penulis untuk terus berkembang, berpikir lebih luas, dan menghadapi proses akademik dengan penuh kesungguhan. Bagi penulis, kehadiran bapak tidak hanya berperan dalam membimbing secara akademik, tetapi juga memberikan pelajaran berharga tentang integritas, kedisiplinan, dan cara memandang proses sebagai bagian penting dari perjalanan menuju tujuan. Penulis sangat menghargai setiap arahan, perhatian, dan kepercayaan yang diberikan, yang menjadi bagian berarti dalam proses penyelesaian skripsi ini.
15. Mentor ku, Mba Nur rosyidah, Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Beliau selaku mentor yang telah memberikan arahan, bimbingan, ilmu, serta motivasi kepada penulis selama proses berorganisasi dan perjalanan akademik. Nasehat, pengalaman, dan pembelajaran yang diberikan menjadi bekal berharga bagi penulis dalam mengembangkan cara berpikir, bersikap, dan mengambil keputusan, baik dalam lingkup organisasi maupun kehidupan akademik. Penulis sangat menghargai setiap waktu, perhatian, serta dukungan yang telah diberikan oleh Ibu Nuraya. Kehadiran beliau sebagai mentor tidak hanya menjadi pembimbing, tetapi juga sumber inspirasi bagi penulis untuk terus bertumbuh, belajar, dan menjadi pribadi yang lebih baik. Semoga segala kebaikan yang telah diberikan mendapatkan balasan yang setimpal.
16. KSPM FISIP UNILA tercinta, terima kasih telah menjadi rumah yang begitu hangat dan penuh kasih selama masa perkuliahan penulis. Di sinilah penulis menemukan tempat untuk bertumbuh menjadi ruang pembelajaran,

pengembangan diri, serta wadah bagi penulis dalam menambah wawasan, pengalaman, dan relasi selama masa perkuliahan. Melalui organisasi ini, penulis memperoleh banyak pelajaran berharga, khususnya mengenai kepemimpinan, kerja sama tim, tanggung jawab, serta pemahaman yang lebih luas mengenai dunia pasar modal dan organisasi.

17. Keluarga KSPM FISIP, Genesis Gallant (Nadia, Nicho, Dimas, Angel, Aqila, Erika, Wildan, Novita, Dheniar, Fina, Danda, Ailen.), terima kasih sudah menjadi tempat bertumbuh, menemani dalam satu tahun kepengurusan di KSPM Fisip. Terimakasih atas dukungan, motivasi, serta kebersamaan yang telah diberikan selama proses perjalanan akademik maupun organisasi. Pengalaman yang diperoleh bersama organisasi ini menjadi bagian penting dalam membentuk pola pikir, karakter, dan semangat penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
18. Keluarga bidang Kewirausahaan HMJ Ilmu Administrasi Bisnis periode 2023 Terkhususnya (kak Gab dan bang Fathan). Terima kasih sudah mempercayakan penulis sebagai Direktur BilaBeli Production. Terima kasih untuk setiap cerita dan warna yang membuat penulis dapat terus berkembang mejadi pribadi yang lebih baik lagi.
19. Sahabat penulis, Damar Satria dan Lutfi Devendara, terima kasih telah menjadi bagian penting dalam perjalanan penulis sejak awal perkuliahan hingga sampai di titik ini. Terima kasih karena selalu hadir, bukan hanya dalam tawa dan cerita ringan, tetapi juga dalam fase-fase sulit, saat penulis merasa lelah, ragu, dan hampir kehilangan arah. Kehadiran kalian bukan sekadar sebagai teman, tetapi sebagai rumah untuk pulang dalam bentuk persahabatan—tempat penulis didengar, dipahami, dan dikuatkan. Penulis sangat bersyukur dipertemukan dengan sahabat seperti kalian, yang dengan tulus mendengarkan setiap keluh kesah, memberi dukungan tanpa diminta, dan ikut merayakan setiap langkah kecil maupun pencapaian besar dalam hidup penulis. Di tengah perjalanan yang tidak selalu mudah, persahabatan ini menjadi salah satu hal paling berharga yang penulis miliki
20. Sahabat-sahabat penulis Naik Biz Agency, yaitu Dimas, Niko, Awal,. Terima kasih sudah menjadi bagian yang sangat berarti dalam perjalanan

perkuliahan ini. Kalian selalu setia menemani, menjadi tempat berbagi tawa, keluh kesah, cerita, motivasi, dan semangat yang membuat hari-hari penuh warna dan bermakna. Setiap momen kebersamaan dengan kalian menjadi kenangan yang tak terlupakan dan menjadi sumber kekuatan di saat penulis menghadapi berbagai tantangan. Bertemu dan menjalani perkuliahan bersama kalian adalah salah satu anugerah terbesar yang aku syukuri..

21. Adik adik ku Terkasih, (Awal dan Haniy), terima kasih atas semangat, kerja sama, loyalitas, serta energi positif yang telah diberikan dalam setiap proses, dinamika, dan perjuangan bersama. Kebersamaan yang terbangun bukan hanya sebatas hubungan dalam organisasi, tetapi juga menjadi keluarga yang saling mendukung dan menguatkan. Setiap proses yang dilalui bersama, baik dalam suka maupun tantangan, telah memberikan banyak pelajaran berharga tentang arti tanggung jawab, kepemimpinan, dan solidaritas.
22. Teman Plenger Ku, (Jeje dan Lela), terima kasih kepada kalian yang selalu hadir dalam setiap proses perjalanan perkuliahan. Terima kasih atas kebersamaan, dukungan, canda, cerita, serta ruang untuk saling menguatkan di tengah berbagai tantangan yang dihadapi selama proses akademik. Kehadiran kalian menjadi bagian penting yang membuat perjalanan ini terasa lebih ringan dan bermakna.
23. Teman Pendakian ku, (Wildan dan Fadel) yang telah menjadi teman dalam banyak perjalanan, cerita, dan proses pendewasaan. Terima kasih atas kebersamaan, dukungan, serta pengalaman berharga yang telah dilalui bersama, baik dalam perjalanan mendaki maupun dalam perjalanan hidup. Dari setiap langkah dan perjalanan yang kita tempuh bersama, penulis banyak belajar tentang arti perjuangan, kesabaran, dan menikmati proses.
24. Seluruh teman-teman seperjuangan Ilmu Administrasi Bisnis angkatan 2022 Universitas Lampung. Terima kasih atas kebersamaan yang tak pernah dapat diulang kembali, semoga kita semua menjadi orang yang sukses dan berhasil di masa depan.
25. Streamer no 1 di Indonesia, Bigmo Namanya, terima kasih sudah selalu menghibur penulis selama proses pengerjaan skripsi, selama proses penulis

mencari jati diri, terimakasih telah menjadi inspirasi dan ambisi penulis, terimakasih sudah membuktikan jalan itu pasti ada, dan terimakasih melalui konten dan siarannya telah menjadi salah satu hiburan serta teman dalam menemani penulis melewati berbagai proses, tekanan, dan kejenuhan selama masa perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini.

26. Hindia, Feast, Lomba Sihir, dan Perunggu yang lagu-lagunya menjadi teman setia dalam banyak malam panjang, proses berpikir, serta perjalanan menyelesaikan perkuliahan dan skripsi ini. Dalam banyak momen, musik menjadi pengingat bahwa setiap proses layak untuk diperjuangkan sampai selesai.
27. Special Person penggagum langit dan seisinya, yang tidak bisa disebutkan Namanya, pertama maaf dan terimakasih telah hadir dikehidupan penulis, terima kasih karena pernah menjadi bagian penting dalam perjalanan hidup penulis. Meski pada akhirnya jalan yang ditempuh tidak lagi sama, kehadiranmu pernah memberi warna, pelajaran, dan cerita yang ikut membentuk penulis menjadi pribadi seperti hari ini. Ada banyak hal yang dulu terasa berat, tetapi waktu mengajarkan bahwa setiap pertemuan selalu membawa makna, bahkan ketika akhirnya harus menjadi kenangan. Terima kasih karena pernah hadir di fase-fase sulit, pernah menjadi tempat pulang, tempat bercerita, dan bagian dari proses bertumbuh. Apa yang pernah kita lalui, baik yang indah maupun yang menyakitkan, telah menjadi bagian dari perjalanan yang menguatkan. Pada akhirnya, tidak semua yang berharga harus dimiliki selamanya; terkadang, cukup dikenang sebagai bagian dari perjalanan menuju versi terbaik diri kita masing-masing.
28. Kuda besi ku, vario butut, kuda besi setia yang telah menemani setiap langkah perjalanan penulis. Walaupun lajunya tak selalu cepat dan tampilannya tak pernah menjadi yang paling menarik, ia tetap setia mengantar penulis menempuh perjalanan kuliah, organisasi, pekerjaan, mencari peluang, hingga berkeliling menikmati kecil-kecilnya nikmat hidup. Menjadi saksi bisu perjuangan, cerita, bahkan perjalanan percintaan penulis. Di balik sederhananya, tersimpan banyak jejak perjalanan yang tidak akan mudah dilupakan.

29. Hp Usang dan Laptop Tua, yang setia menemani perjuangan ini. Kepada ponsel usang yang tetap bertahan melawan waktu, menjadi penghubung dengan dunia, dan kepada laptop yang butuh waktu setengah jam untuk benar-benar terbangun dari tidurnya sering kali menguji kesabaran dan mengikis niat untuk segera menyelesaikan skripsi ini. Meski dengan keterbatasan, lambat, panas, dan penuh jeda, keduanya tetap menjadi teman setia serta saksi bisu dari begadang, revisi, keresahan, dan perjuangan panjang hingga penulis sampai di titik ini.
30. Pekerjaan Freelance Penulis, terima kasih kepada setiap pekerjaan yang pernah dan sedang dijalani, mulai dari host live Shopee, affiliator, menjaga angkringan, menjual lanyard, menjadi tim packing, Trader, kurir toko, hingga editor video yang telah menjadi ruang perjuangan sekaligus sumber kehidupan bagi penulis. Setiap lelah, waktu, dan tenaga yang ditukar menjadi penghidupan telah menjadi bagian penting yang menopang langkah penulis, membiayai mimpi, dan menjaga perjalanan akademik ini tetap berjalan sampai akhirnya tiba di titik penyelesaian skripsi ini.
31. Seluruh pihak yang ikut andil dalam membantu dan memberikan dukungan dalam proses pembuatan skripsi ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungan dan semangat yang diberikan.
32. Almamaterku tercinta.

Semoga Tuhan Yang Maha Esa memberikan rahmat dan keberkahan kepada semua pihak yang telah memberikan bantuan kepada penulis. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan demi penyempurnaan penelitian ini. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca serta bisa menjadi referensi yang berguna bagi peneliti selanjutnya.

Bandar Lampung, 21 Mei 2026

M Rafa Arya Nugraha

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR RUMUS	xiv
I. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4. Manfaat Penelitian.....	8
1.4.1 Teoritis	8
1.4.2 Praktis.....	8
II. TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 <i>Signaling Theory</i>	9
2.2 <i>Corporate Action</i>	11
2.3 <i>Stock Split</i>	13
2.4 Hubungan Antar Variabel	17
2.4.1 Volatilitas Harga Saham	17
2.4.2 <i>Price to Book Value (PBV)</i>	19
2.4.3 Harga Saham	20
2.4.4 Likuiditas Saham	22
2.5 Penelitian Terdahulu	24
2.6 Kerangka Pikir.....	28
2.7 Hipotesis	34
III. METODE PENELITIAN	36
3.1 Jenis Penelitian	36
3.2 Populasi dan Sampel.....	36

3.3 Variabel Penelitian	40
3.4 Definisi Operasional Variabel.....	41
3.5 Jenis dan Sumber Data.....	42
3.6 Teknik Pengumpulan Data.....	42
3.7 Teknik Analisis Data	43
3.8. Uji Kelayakan dan Ketepatan Regresi Logistik	44
3.8.1. Uji Hosmer-Lemeshow	44
3.8.2 Uji Pseudo R ² (McFadden R ²)	45
3.9 Uji Hipotesis.....	45
3.9.1 Uji Parsial (<i>Wald Test</i>).....	46
3.9.2 Uji Simultan (Uji Omnibus Test of Model Coefficients / Likelihood Ratio)	46
IV. HASIL DAN PEMBAHASAN.....	47
4.1 Gambar Umum Perusahaan	47
4.2. Hasil Analisis Data	60
4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif.....	60
4.3 Pengujian Ketepatan dan Kelayakan Model Regresi Logostik.....	63
4.3.1 Hasil Uji Homser Lemeshow	63
4.3.2 Hasil Uji Kelayakan (Mcfadden R-squared)	63
4.3.3. Uji Classification Table.....	64
4.4 Analisis Regresi Logistik.....	65
4.5 Uji Hipotesis.....	67
4.5.1. Uji Parsial (Wald)	67
4.5.2. Uji Simultan (Likelihood Ratio Test)	69
4.6 Pembahasan Hasil Penelitian	70
4.6.1 Pengaruh Volatilitas Saham Terhadap Keputusan <i>Stock Split</i>	70
4.6.2 Pengaruh <i>Price to Book Value</i> (PBV) Terhadap Keputusan <i>Stock Split</i>	72
4.6.3 Pengaruh Harga Saham Terhadap Keputusan <i>Stock Split</i>	75
4.6.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Keputusan <i>Stock Split</i>	77
4.6.5 Pengaruh, Volatilitas Saham, <i>Price to Book Value</i> (PBV), Harga Saham dan Likuiditas Saham Terhadap Keputusan <i>Stock Split</i>	79
V. KESIMPULAN DAN SARAN	86
5.1 Kesimpulan	86
5.2 Saran	87

DAFTAR PUSTAKA	89
Lampiran 1 Perhitungan Volatilitas Saham	98
Lampiran 2 Perhitungan <i>Price To Book Value</i> (PBV)	101
Lampiran 3 Perhitungan Harga Saham.....	103
Lampiran 4 Perhitungan Likuiditas Saham	106
Lampiran 5 Data Perusahaan <i>Stock Split</i> dan <i>Non Stock Split</i>	109
Lampiran 6 Data Lengkap Penelitian	111
Lampiran 7 Hasil Analisis Deskriptif.....	114
Lampiran 8 Hasil Uji Kelayakan dan Ketepatan Regresi Logistik	115
Lampiran 9 Hasil Analisis Regresi Logistik	116
Lampiran 10 Hasil Uji Hipotesis.....	117

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1. Penelitian Terdahulu	24
Tabel 2. Kriteria Sampel.....	37
Tabel 3. Daftar Sampel Perusahaan	38
Tabel 4. Definisi Operasional Variabel	41
Tabel 5. Hasil Uji Analisis Deskriptif	61

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 1. Jumlah Pertumbuhan investor Tahun 2021-2025	3
Gambar 2. Harga Penutupan IHSG Tahun 2021-2025	4
Gambar 3. Kerangka Berfikir	30
Gambar 4. Model Penelitian	33
Gambar 5. Hasil Uji Homser Lemeshow	63
Gambar 6. Hasil Uji Mcfadden R-squared	63
Gambar 7. Hasil Uji Classification Table.....	64
Gambar 8. Hasil Uji Regresi Logistik	65
Gambar 9. Hasil Uji Wald (Parsial)	68
Gambar 10. Hasil Uji Likelihood Ratio Test (Simultan)	69

DAFTAR RUMUS

Rumus	Halaman
Rumus 1. Perhitungan Harga Saham Setelah Stock split	15
Rumus 2. Perhitungan Jumlah Saham Beredar Setelah Stock split	15
Rumus 3. Perhitungan Nilai Nominal Saham Setelah Stock split	15
Rumus 4. Volatilitas Harga Saham	19
Rumus 5. Price Book Value.....	20
Rumus 6. Harga Saham	22
Rumus 7. Likuiditas Saham.....	23

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal global memiliki peran strategis dalam sistem perekonomian modern sebagai sarana penghimpunan dana, alokasi investasi, serta distribusi risiko bagi berbagai pelaku ekonomi. Keberadaan pasar modal memungkinkan perusahaan memperoleh sumber pendanaan jangka panjang, sekaligus memberikan alternatif investasi bagi masyarakat. Dalam perkembangannya, dinamika pasar saham global sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, seperti ketidakpastian geopolitik, fluktuasi harga komoditas, serta perubahan kebijakan moneter negara-negara maju. (Febriansyah & Adla, 2025). Kondisi tersebut menyebabkan pasar saham bergerak dinamis dan cenderung fluktuatif. Sebagai ilustrasi, indeks *S&P 500* di Amerika Serikat mengalami penurunan lebih dari 30% pada kuartal pertama tahun 2020 akibat pandemi COVID-19 sebelum kembali menunjukkan tren pemulihan pada tahun 2021. Kondisi serupa juga terjadi pada indeks *MSCI Emerging Markets* yang mengalami volatilitas tinggi selama periode tersebut. (Khan *et al.*, 2024)

Tingginya volatilitas pasar saham global memberikan dampak langsung terhadap perilaku investor, khususnya di negara berkembang (*emerging markets*), yang cenderung lebih sensitif terhadap perubahan kondisi ekonomi makro. Karanosos & Esmaili (2021) menjelaskan bahwa volatilitas pasar saham di negara berkembang dipengaruhi oleh fundamental ekonomi seperti pertumbuhan produk domestik bruto, inflasi, dan tingkat suku bunga, sehingga investor menjadi lebih selektif dalam menempatkan modalnya. Selain itu, Tabash *et al.*, (2024) menemukan bahwa pasar saham di negara maju dan berkembang menunjukkan respons yang berbeda terhadap tekanan krisis, terutama pada periode pandemi COVID-19.

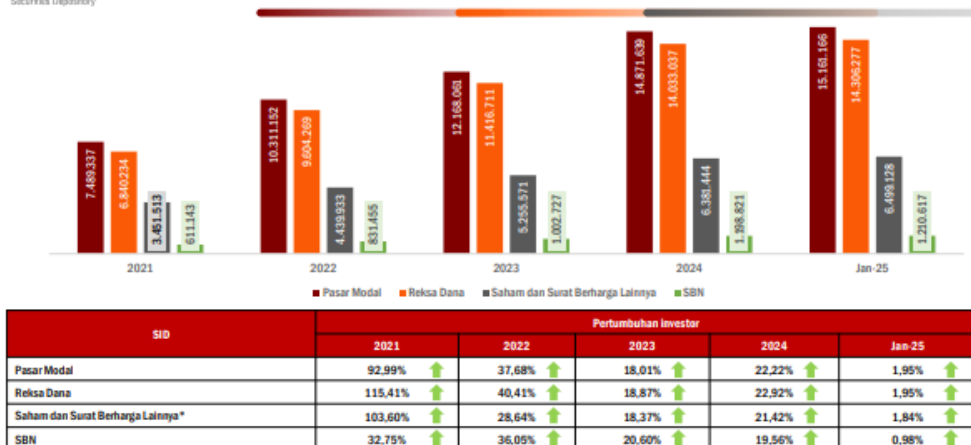
Kondisi tersebut menuntut perusahaan untuk merancang strategi yang mampu menjaga daya tarik sahamnya di tengah ketidakpastian pasar.

Salah satu strategi yang umum digunakan perusahaan dalam menjaga daya tarik saham adalah melalui aksi korporasi (*corporate action*). Aksi korporasi merupakan kebijakan strategis yang dilakukan perusahaan untuk memberikan sinyal tertentu kepada pasar dan menyesuaikan posisi sahamnya terhadap kondisi pasar yang berkembang. Menurut Sihotang *et al.*, (2024) aksi korporasi menjadi salah satu instrumen penting dalam membangun persepsi positif investor terhadap prospek perusahaan. Dalam konteks pasar modal, salah satu bentuk aksi korporasi yang cukup sering dilakukan adalah *stock split*.

Stock split merupakan kebijakan perusahaan untuk memecah jumlah lembar saham menjadi lebih banyak dengan nominal harga per lembar yang lebih rendah tanpa mengubah nilai fundamental perusahaan secara langsung. Kebijakan ini bertujuan untuk meningkatkan keterjangkauan harga saham bagi investor, khususnya investor ritel, memperluas basis kepemilikan saham, serta meningkatkan aktivitas perdagangan saham. Muslim *et al.* (2023) menjelaskan bahwa keputusan *stock split* pada pasar modal Indonesia sering kali dipengaruhi oleh karakteristik saham perusahaan, seperti harga saham dan aktivitas perdagangan. Selain itu, *stock split* juga sering dipandang sebagai sinyal positif manajemen terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. (Tabash *et al.*, 2024)

Selain sebagai kebijakan teknis pemecahan saham, *stock split* juga memiliki dimensi psikologis dalam keputusan investasi. Harga saham yang terlalu tinggi sering kali menimbulkan hambatan psikologis bagi investor ritel untuk membeli saham, meskipun secara fundamental perusahaan memiliki prospek yang baik. Dalam kondisi demikian, *stock split* dapat menjadi instrumen strategis perusahaan untuk menyesuaikan rentang harga saham agar lebih terjangkau dan meningkatkan partisipasi investor. Dengan demikian, keputusan *stock split* tidak hanya berkaitan dengan struktur saham, tetapi juga menjadi bentuk komunikasi strategis perusahaan kepada pasar.

Pertumbuhan Investor



Gambar 1. Jumlah Pertumbuhan investor Tahun 2021-2025

Sumber: KSEI, 2025

Fenomena *stock split* menjadi semakin relevan dalam konteks pasar modal Indonesia yang mengalami pertumbuhan signifikan jumlah investor ritel. Berdasarkan data Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI), jumlah investor pasar modal meningkat dari 7,49 juta *Single Investor Identification* (SID) pada akhir tahun 2021 menjadi 11,42 juta SID pada akhir tahun 2023, dan terus meningkat hingga mencapai 14,87 juta SID pada Januari 2025. (KSEI), (2025) Peningkatan tersebut menunjukkan semakin luasnya partisipasi masyarakat dalam aktivitas investasi di pasar modal Indonesia.

Pertumbuhan jumlah investor tersebut didorong oleh perkembangan digitalisasi layanan investasi yang semakin mudah diakses melalui berbagai platform sekuritas daring. Kemudahan akses tersebut telah mendorong peningkatan partisipasi investor pemula dan generasi muda dalam aktivitas investasi saham. Irawan (2022) menyatakan bahwa perubahan karakteristik investor, khususnya meningkatnya dominasi investor ritel, mendorong perusahaan untuk menyesuaikan strategi pengelolaan sahamnya agar tetap menarik dan likuid. Dalam konteks ini, *stock split* menjadi salah satu strategi yang relevan untuk menjaga keterjangkauan harga saham.

Di Bursa Efek Indonesia (BEI), praktik *stock split* umumnya dilakukan oleh perusahaan-perusahaan dengan tingkat kapitalisasi pasar yang besar dan basis investor yang luas, seperti sektor perbankan, telekomunikasi, dan konsumen. Aksi korporasi ini sering digunakan untuk menjaga rentang harga saham agar tetap optimal, memperluas basis investor, serta meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Oleh karena itu, keputusan *stock split* tidak dapat dipandang sebagai keputusan administratif semata, tetapi merupakan bagian dari strategi manajerial perusahaan dalam merespons dinamika pasar.



Gambar 2. Harga Penutupan IHSG Tahun 2021-2025

Sumber: Investing.com (2025)

Dinamika harga saham di pasar modal Indonesia turut memperkuat relevansi keputusan *stock split*. Berdasarkan data pada gambar 2 kapitalisasi pasar saham Indonesia pada akhir tahun 2024 mencapai Rp12.191 triliun dengan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) ditutup pada level 7.272,80 (Investing.com, 2025). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia berada dalam kondisi aktif dengan tingkat fluktuasi yang cukup tinggi, sehingga memengaruhi pergerakan harga saham individual.

Kondisi pasar yang aktif membuat beberapa emiten besar mengalami kenaikan harga saham yang signifikan hingga mencapai level yang relatif tinggi. Sebagai contoh, PT Bank Central Asia Tbk (BBCA) mencatatkan harga saham sebesar Rp36.600 per lembar sebelum melakukan *stock split* pada Oktober (Tempo.co, 2021). Tingginya harga saham tersebut menunjukkan adanya pertimbangan

manajerial untuk menjaga keterjangkauan harga saham bagi investor, khususnya investor ritel, melalui kebijakan *stock split*.

Secara teoritis, beberapa faktor yang diduga memengaruhi keputusan *stock split* antara lain volatilitas saham, *Price to Book Value* (PBV), harga saham, dan likuiditas saham. Volatilitas mencerminkan tingkat risiko saham, di mana fluktuasi yang tinggi dapat mendorong perusahaan melakukan *stock split* untuk menjaga stabilitas persepsi investor (Purnamasari *et al.*, 2020). PBV menunjukkan tingkat valuasi perusahaan, di mana nilai yang tinggi mengindikasikan harga saham relatif mahal sehingga mendorong perusahaan melakukan *stock split* (Putri & Sihombing, 2020)

Selain itu, harga saham absolut dan tingkat likuiditas juga menjadi pertimbangan penting. Harga saham yang tinggi dapat menurunkan minat beli investor ritel, sementara likuiditas yang rendah dapat menghambat efisiensi perdagangan. Oleh karena itu, *stock split* digunakan sebagai strategi untuk meningkatkan keterjangkauan harga dan aktivitas perdagangan saham. Namun, beberapa penelitian menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas pasca-*stock split* tidak selalu terjadi secara konsisten (Inayah & Sartika, 2023)

Berbagai penelitian empiris juga telah berupaya menjelaskan faktor-faktor yang memengaruhi keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Namun, hasil yang diperoleh menunjukkan perbedaan atau inkonsistensi antarpeneliti. Dari sisi volatilitas saham, penelitian (Purnamasari *et al.*, 2020) menunjukkan bahwa volatilitas berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split*, karena perusahaan dengan fluktuasi harga tinggi ingin menurunkan risiko persepsi pasar. Sebaliknya, studi (Dewi & Astika, 2021) menemukan bahwa volatilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split*, karena kebijakan tersebut lebih banyak dipengaruhi oleh faktor valuasi dan likuiditas daripada volatilitas harga.

Dari perspektif *Price to Book Value* (PBV), hasil penelitian juga tidak konsisten. Menurut (Mahmood *et al.*, 2025) perusahaan dengan PBV tinggi lebih cenderung melakukan *stock split* untuk menormalkan harga saham dan menjaga daya tarik di mata investor. Namun, (Hendra *et al.*, 2020) menemukan bahwa PBV tidak selalu

berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split*, terutama pada perusahaan dengan valuasi pasar yang telah stabil dan didominasi oleh investor institusional.

Dari faktor harga saham, hasil studi juga menunjukkan variasi temuan. Peneliti Sihotang *et al.*, (2024) mengungkapkan bahwa perusahaan di sektor perbankan melakukan *stock split* karena harga saham yang meningkat drastis, sehingga mengurangi minat beli investor. Sebaliknya, Yuliana *et al.*, (2022) menemukan bahwa harga saham yang tinggi tidak selalu menjadi pemicu *stock split* karena beberapa perusahaan memilih strategi lain seperti pembagian dividen untuk menjaga daya tarik investor.

Sementara itu, hasil penelitian mengenai likuiditas saham juga bervariasi. Adisetiawan & Atikah, (2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap keputusan *stock split*, karena peningkatan jumlah saham beredar mampu menambah aktivitas perdagangan. Namun, penelitian Purnamasari *et al.*, (2020) menunjukkan hasil berbeda peningkatan likuiditas tidak selalu terjadi setelah *stock split*, bahkan pada beberapa kasus tidak mengalami perubahan signifikan.

Perbedaan hasil penelitian tersebut menunjukkan adanya kesenjangan penelitian (*research gap*) yang masih terbuka terkait determinan keputusan *stock split*. Inkonsistensi hasil tersebut diduga dipengaruhi oleh perbedaan periode observasi, karakteristik industri, serta kondisi pasar modal yang terus berkembang, khususnya setelah pandemi COVID-19. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu dilakukan sebelum tahun 2020, sehingga belum sepenuhnya merefleksikan perubahan perilaku investor di era digital yang ditandai dengan meningkatnya dominasi investor ritel. Digitalisasi pasar modal melalui aplikasi investasi juga telah mengubah pola transaksi, preferensi harga saham, serta respons investor terhadap aksi korporasi perusahaan.

Fenomena tersebut menjadikan keputusan *stock split* pada periode 2020–2024 sebagai topik yang relevan untuk diteliti. Periode ini mencakup fase sebelum, saat, dan setelah pandemi COVID-19 yang memberikan perubahan signifikan terhadap struktur pasar modal dan perilaku investor. Oleh karena itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang lebih kontekstual terhadap pengembangan literatur pasar modal di Indonesia.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, dapat dipahami bahwa keputusan *stock split* merupakan tindakan strategis perusahaan yang dipengaruhi oleh kombinasi berbagai faktor internal perusahaan dan kondisi pasar. Namun demikian, inkonsistensi hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan antara volatilitas saham, *Price to Book Value* (PBV), harga saham, dan likuiditas saham terhadap keputusan *stock split* masih memerlukan pengujian empiris lebih lanjut. Oleh karena itu, penelitian ini dilakukan dengan judul “**Pengaruh Volatilitas Saham, *Price to Book Value* (PBV), Harga Saham dan Likuiditas Saham terhadap Keputusan Stock Split pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024.**”

1.2 Rumusan Masalah

- a) Apakah volatilitas saham berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* di BEI periode 2020 – 2024 ?
- b) Apakah *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* di BEI periode 2020 – 2024 ?
- c) Apakah harga saham berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* di BEI periode 2019 – 2024 ?
- d) Apakah likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* di BEI periode 2019 – 2024 ?
- e) Apakah volatilitas saham, PBV, harga saham, dan likuiditas saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* di BEI periode 2020 – 2024 ?

1.3 Tujuan Penelitian

- a) Untuk mengetahui pengaruh signifikan volatilitas saham terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* di BEI periode 2020 – 2024.
- b) Untuk mengetahui pengaruh signifikan *Price to Book Value* (PBV) terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* di BEI periode 2020 – 2024.
- c) Untuk mengetahui pengaruh signifikan harga saham terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* di BEI periode 2020 – 2024.

- d) Untuk mengetahui pengaruh signifikan likuiditas saham terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* di BEI periode 2020 – 2024.
- e) Untuk mengetahui pengaruh signifikan volatilitas saham, PBV, harga saham, dan likuiditas saham secara simultan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* di BEI periode 2020 – 2024.

1.4. Manfaat Penelitian

1.4.1 Teoritis

Secara teoritis, penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur mengenai *corporate action*, khususnya *stock split*, dalam konteks pasar negara berkembang seperti Indonesia. Sebagian besar teori yang ada masih berakar pada studi di negara maju, padahal karakteristik pasar modal Indonesia memiliki perbedaan mendasar, terutama dari sisi likuiditas dan dominasi investor ritel. Dengan meneliti faktor volatilitas, PBV, harga saham, dan likuiditas secara bersamaan, penelitian ini dapat memberikan kontribusi pada pengembangan model teoritis yang lebih kontekstual. Hasilnya juga diharapkan mampu menjelaskan inkonsistensi temuan sebelumnya mengenai dampak *stock split* terhadap likuiditas dan kinerja saham.

1.4.2 Praktis

Secara praktis, penelitian ini memberikan manfaat bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan strategis mengenai *stock split*. Keputusan tersebut tidak hanya dipengaruhi oleh kebutuhan untuk menyesuaikan harga saham dengan preferensi investor, tetapi juga oleh kondisi fundamental perusahaan yang tercermin dari PBV dan volatilitas harga saham. Manajemen dapat menggunakan hasil penelitian ini sebagai dasar untuk menilai apakah *stock split* akan efektif dalam meningkatkan likuiditas saham. Bagi investor, penelitian ini memberikan pemahaman mengenai faktor-faktor yang perlu diperhatikan sebelum merespons aksi korporasi *stock split*. Dengan demikian, investor dapat lebih rasional dalam memutuskan apakah akan menambah atau mengurangi kepemilikan saham setelah *stock split* dilakukan. Selain itu, penelitian ini juga bermanfaat bagi regulator dalam merumuskan kebijakan pasar modal yang mendorong keterbukaan informasi terkait *corporate action*.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Signaling Theory*

Signaling Theory pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) konteks pasar tenaga kerja untuk menjelaskan bagaimana pihak yang memiliki informasi lebih baik menggunakan sinyal tertentu guna mengurangi asimetri informasi. Dalam perkembangannya, teori ini diadaptasi ke bidang keuangan korporasi oleh Ross (1977) yang menyatakan bahwa keputusan manajemen dapat menjadi sinyal mengenai prospek dan kualitas perusahaan di masa depan. Teori sinyal kemudian berkembang luas dalam studi pasar modal karena mampu menjelaskan hubungan antara kebijakan perusahaan dan respons investor, khususnya dalam kondisi informasi yang tidak seimbang (Oreshile *et al.*, 2025). Dengan demikian, teori sinyal menjadi salah satu landasan penting dalam menjelaskan perilaku perusahaan di pasar modal modern.

Secara konseptual, *Signaling Theory* berasumsi bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi internal yang tidak sepenuhnya diketahui oleh investor. Oleh karena itu, perusahaan menggunakan berbagai kebijakan keuangan sebagai media penyampaian informasi kepada pasar. Dalam konteks pasar modal, *stock split* dipandang sebagai salah satu bentuk sinyal positif yang menunjukkan optimisme manajemen terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. (Yuliana *et al.*, 2022) Kebijakan tersebut sering diinterpretasikan investor sebagai indikasi bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan harga saham yang dinilai telah mencapai tingkat tertentu. *Stock split* tidak hanya berfungsi sebagai sinyal optimisme, tetapi juga sebagai strategi perusahaan dalam menjaga keterjangkauan harga saham agar tetap menarik bagi investor ritel. (Wijaya *et al.*, 2024).

Efektivitas sinyal sangat dipengaruhi oleh kondisi pasar dan interpretasi investor terhadap informasi yang diterima. Pada kondisi pasar yang berfluktuasi, investor

cenderung lebih sensitif terhadap kebijakan perusahaan karena keterbatasan informasi yang tersedia. Situasi ini menyebabkan aksi korporasi seperti *stock split* sering digunakan perusahaan untuk membangun persepsi positif di mata pasar (Hendra *et al.*, 2020) Dalam pasar berkembang seperti Indonesia, teori sinyal menjadi semakin relevan karena tingkat asimetri informasi relatif lebih tinggi dibandingkan pasar maju. Oleh karena itu, investor sering menjadikan kebijakan perusahaan sebagai indikator tambahan dalam pengambilan keputusan investasi.

Meskipun demikian, teori sinyal tidak selalu bekerja secara ideal dalam praktik pasar modal. Tidak semua investor menafsirkan *stock split* sebagai sinyal positif, terutama apabila kebijakan tersebut tidak didukung oleh fundamental perusahaan yang kuat. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa pasar dapat memberikan respons netral bahkan negatif terhadap *stock split* apabila investor menilai kebijakan tersebut hanya bersifat kosmetik (Saiful, 2021). Kondisi tersebut menunjukkan bahwa efektivitas sinyal sangat bergantung pada kredibilitas perusahaan, kualitas informasi yang dimiliki investor, serta kondisi pasar secara keseluruhan. Dengan demikian, teori sinyal memiliki keterbatasan karena interpretasi investor terhadap sinyal dapat berbeda-beda.

Relevansi teori sinyal semakin terlihat dalam perkembangan pasar modal Indonesia yang mengalami peningkatan signifikan jumlah investor ritel dalam beberapa tahun terakhir. Data KSEI menunjukkan bahwa jumlah investor pasar modal terus meningkat pascapandemi COVID-19, yang mencerminkan semakin besarnya partisipasi investor individu dalam aktivitas perdagangan saham. Kondisi ini menyebabkan perusahaan semakin memperhatikan strategi komunikasi pasar, termasuk melalui kebijakan *stock split*. Dominasi investor ritel di Indonesia menyebabkan perubahan harga nominal saham menjadi faktor yang cukup sensitif dalam memengaruhi minat investasi. Oleh karena itu, *stock split* sering digunakan perusahaan sebagai sinyal bahwa saham tetap prospektif dan lebih terjangkau bagi investor. Secara akademis, teori sinyal menyediakan kerangka untuk menguji hipotesis mengenai pengaruh *stock split* terhadap harga saham dan likuiditas di pasar berkembang seperti Indonesia

Dalam penelitian ini, *Signaling Theory* digunakan sebagai landasan teoritis untuk menjelaskan pengaruh volatilitas saham, *Price to Book Value* (PBV), harga saham, dan likuiditas saham terhadap keputusan *stock split*. Volatilitas saham mencerminkan tingkat ketidakpastian harga yang dapat memengaruhi persepsi investor, sedangkan PBV menunjukkan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan. Selain itu, harga saham dan likuiditas saham juga menjadi indikator penting yang sering diperhatikan investor dalam menilai kualitas suatu emiten. Variabel-variabel tersebut dapat memperkuat maupun memperlemah sinyal yang dikirimkan perusahaan melalui kebijakan *stock split*, sehingga teori sinyal relevan digunakan untuk menjelaskan keputusan perusahaan di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

2.2 Corporate Action

Corporate action merupakan tindakan atau kebijakan yang dilakukan perusahaan terbuka yang dapat memengaruhi struktur perusahaan maupun hak investor di pasar modal. (Awabi, 2023). Konsep ini berkembang seiring dengan meningkatnya aktivitas perusahaan publik dan kebutuhan manajemen untuk menjaga stabilitas serta daya tarik saham di pasar modal. Dalam praktik pasar modal modern, *corporate action* mulai mendapat perhatian serius ketika perusahaan tidak lagi hanya berfokus pada operasional internal, tetapi juga pada bagaimana keputusan perusahaan dipersepsikan oleh investor dan pasar. Liyas (2021) menjelaskan bahwa *corporate action* berkembang sebagai bagian dari mekanisme pengelolaan sekuritas (*securities event management*) yang berkaitan dengan perubahan kepemilikan, distribusi keuntungan, maupun restrukturisasi saham perusahaan. Seiring perkembangan pasar modal, *corporate action* kemudian dipahami tidak hanya sebagai tindakan administratif, tetapi juga sebagai strategi perusahaan dalam menjaga nilai perusahaan dan meningkatkan kepercayaan investor.

Secara konseptual, *corporate action* mencakup berbagai kebijakan perusahaan yang dapat memberikan dampak langsung terhadap harga saham, jumlah saham beredar, maupun keputusan investasi investor. Bentuk *corporate action* meliputi pembagian dividen, *right issue*, merger, akuisisi, buyback saham, hingga *stock split*. Menurut Ramadhan *et al.*, (2022), setiap tindakan korporasi memiliki

implikasi terhadap aktivitas perdagangan dan persepsi pasar karena investor akan menafsirkan kebijakan tersebut sebagai informasi mengenai kondisi perusahaan. Dalam konteks pasar modal, *corporate action* sering digunakan perusahaan sebagai strategi untuk menjaga likuiditas saham dan meningkatkan minat investor terhadap saham perusahaan. Keputusan perusahaan dalam melakukan *corporate action* tidak hanya bertujuan untuk kepentingan internal perusahaan, tetapi juga sebagai bentuk komunikasi strategis untuk membangun citra positif dan mempertahankan daya tarik saham di pasar modal.

Salah satu bentuk *corporate action* yang cukup sering dilakukan perusahaan di pasar modal adalah *stock split*. Kebijakan ini dilakukan dengan memecah jumlah saham menjadi lebih banyak dengan nilai nominal yang lebih kecil tanpa mengubah total nilai perusahaan. Liyas (2021) menjelaskan bahwa *stock split* termasuk tindakan korporasi yang dapat memengaruhi aktivitas perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia karena perubahan harga saham pasca-*split* sering meningkatkan keterjangkauan saham bagi investor. Dalam praktiknya, perusahaan biasanya melakukan *stock split* ketika harga saham dinilai terlalu tinggi sehingga berpotensi mengurangi minat investor ritel. Dengan harga saham yang lebih rendah setelah *stock split*, perusahaan berharap saham menjadi lebih likuid dan aktivitas perdagangan meningkat. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa *stock split* tidak hanya berfungsi sebagai tindakan teknis pemecahan saham, tetapi juga sebagai strategi perusahaan dalam menjaga daya tarik saham dan memperluas basis investor di pasar modal.

Meskipun sering dianggap mampu meningkatkan aktivitas perdagangan saham, efektivitas *corporate action* tidak selalu menghasilkan respons pasar yang sama pada setiap perusahaan. Dalam beberapa kondisi, investor justru memberikan respons netral atau negatif apabila tindakan korporasi tidak didukung oleh fundamental perusahaan yang baik. Lubis *et al.*, (2023) menunjukkan bahwa pengaruh aksi korporasi terhadap perdagangan saham dapat berbeda tergantung kondisi pasar dan persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Selain itu, Amal *et al.*, (2023) menjelaskan bahwa keberhasilan suatu *corporate action* sangat dipengaruhi oleh kredibilitas perusahaan dan kualitas informasi yang diterima investor. Hal tersebut menunjukkan bahwa *corporate action* tidak selalu menjadi

solusi otomatis dalam meningkatkan nilai perusahaan karena respons investor tetap dipengaruhi oleh kondisi fundamental dan sentimen pasar secara keseluruhan.

Praktik *corporate action* menjadi semakin relevan, dilihat dalam konteks pasar modal di Indonesia, seiring meningkatnya aktivitas perdagangan saham dan pertumbuhan jumlah investor ritel pascapandemi COVID-19. Lubis *et al.* (2023) menjelaskan bahwa berbagai tindakan korporasi yang dilakukan perusahaan selama periode pandemi memberikan pengaruh terhadap dinamika pasar di Bursa Efek Indonesia, terutama dalam menjaga stabilitas perdagangan saham dan kepercayaan investor. Kondisi pasar yang fluktuatif menyebabkan perusahaan perlu menyesuaikan strategi pasar agar saham tetap menarik bagi investor, salah satunya melalui kebijakan *stock split*. Melihat dominasi investor ritel di Indonesia menyebabkan perubahan harga nominal saham menjadi faktor yang cukup sensitif dalam keputusan investasi. Oleh karena itu, perusahaan cenderung menggunakan *stock split* sebagai strategi untuk menjaga keterjangkauan harga saham sekaligus meningkatkan likuiditas perdagangan di pasar modal Indonesia.

Stock split diposisikan sebagai salah satu bentuk *corporate action* yang dipengaruhi oleh kondisi internal perusahaan dan respons pasar dalam penelitian ini. Keputusan perusahaan dalam melakukan *stock split* diduga berkaitan dengan volatilitas saham, *Price to Book Value* (PBV), harga saham, dan likuiditas saham. Karakteristik tersebut mencerminkan kondisi pasar dan persepsi investor terhadap perusahaan, sehingga dapat menjadi pertimbangan manajemen dalam menentukan kebijakan *stock split*. Amal *et al.* (2023) menyatakan bahwa aksi korporasi memiliki hubungan dengan aktivitas perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia, sedangkan Lubis *et al.* (2023) menegaskan bahwa dinamika pasar selama periode ketidakpastian dapat memengaruhi efektivitas tindakan korporasi perusahaan. Perusahaan cenderung melakukan *stock split* ketika harga saham dinilai terlalu tinggi atau ketika perusahaan ingin meningkatkan aktivitas perdagangan saham agar tetap menarik bagi investor. Dengan demikian, konsep *corporate action* relevan digunakan untuk menjelaskan keputusan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

2.3 Stock Split

Stock split merupakan tindakan perusahaan dengan memecah jumlah saham beredar menjadi lebih banyak dengan nilai nominal yang lebih kecil tanpa mengubah total ekuitas perusahaan. Tujuan utama dari aksi ini adalah menurunkan harga per lembar saham agar lebih terjangkau bagi investor ritel. Selain itu, *stock split* juga dianggap sebagai strategi untuk memperluas basis investor. Dalam konteks pasar modal Indonesia, *corporate action* ini kerap menjadi perhatian karena dampaknya terhadap likuiditas saham (Fanani & Putri, 2023)

Secara umum, terdapat dua jenis *stock split* yang dikenal dalam literatur, yaitu *forward stock split* dan *reverse stock split*. *Forward stock split* adalah bentuk yang paling umum, di mana jumlah saham beredar ditingkatkan melalui pemecahan dengan rasio tertentu, misalnya 1:2 atau 1:5, sehingga harga saham per lembar menjadi lebih rendah. Sebaliknya, *reverse stock split* dilakukan dengan menggabungkan beberapa saham menjadi satu, misalnya 5:1, sehingga harga saham per lembar naik meskipun jumlah saham beredar berkurang. *Forward stock split* umumnya digunakan untuk meningkatkan likuiditas dan keterjangkauan harga saham, sedangkan *reverse stock split* lebih sering dilakukan untuk memperbaiki citra perusahaan ketika harga saham dianggap terlalu rendah (Manap *et al.*, 2023).

Stock split sering dipandang sebagai upaya perusahaan untuk menjaga harga saham dalam kisaran “ideal” menurut persepsi investor. Harga saham yang terlalu tinggi cenderung mengurangi daya tarik bagi investor ritel, sementara harga yang terlalu rendah dapat menimbulkan kesan negatif mengenai prospek perusahaan. Dengan melakukan *stock split*, perusahaan dapat menyeimbangkan persepsi ini. Investor biasanya merespons *stock split* dengan peningkatan aktivitas perdagangan. Oleh karena itu, *stock split* menjadi kebijakan yang tidak hanya bersifat finansial tetapi juga psikologis. Efek psikologis ini menjadikan *stock split* menarik untuk diteliti dalam kerangka perilaku pasar (Manap *et al.*, 2023)

Mekanisme dasar dari *stock split* dapat dijelaskan melalui beberapa rumus. Pertama, harga saham teoritis setelah *stock split* dihitung dengan membagi harga saham sebelum *stock split* dengan rasio *stock split*, seperti pada rumus (2.1):

$$P_{ss} = \frac{P_{sb}}{R}$$

Rumus 1. Perhitungan Harga Saham Setelah Stock split

Keterangan :

P_{ss} : harga saham setelah *stock split*

P_{sb} : harga saham *sebelum stock split*

R : rasio *stock split*

Selain harga saham, *stock split* juga memengaruhi jumlah saham beredar. Semakin besar rasio *stock split*, semakin banyak saham baru yang akan beredar di pasar. Perhitungan jumlah saham setelah *stock split* ditunjukkan pada rumus (2.2):

$$N_{ss} = N_{sb} \times R$$

Rumus 2. Perhitungan Jumlah Saham Beredar Setelah Stock split

Keterangan :

N_{ss} : jumlah saham beredar setelah *stock split*

N_{sb} : jumlah saham beredar sebelum *stock split*

R : rasio *stock split*

Selain itu, nilai nominal saham juga mengalami perubahan. Nominal per lembar saham setelah *stock split* akan lebih kecil dibandingkan sebelumnya, sebagaimana ditunjukkan pada rumus (2.3):

$$V_{ss} = \frac{V_{sb}}{R}$$

Rumus 3. Perhitungan Nilai Nominal Saham Setelah Stock split

Keterangan :

V_{ss} : nilai nomina saham setelah *stock split*

V_{sb} : nilai nomina saham sebelum *stock split*

R : rasio *stock split*

Sebagai ilustrasi, apabila sebuah perusahaan memiliki harga saham Rp10.000 per lembar dengan jumlah saham beredar sebanyak 1 juta lembar dan melakukan *stock split* dengan rasio 1:5, maka harga saham baru menjadi Rp2.000 per lembar, sedangkan jumlah saham beredar meningkat menjadi 5 juta lembar. Meskipun terjadi perubahan pada struktur harga dan jumlah saham, nilai ekuitas total perusahaan tetap sama sehingga *stock split* tidak menambah nilai intrinsik perusahaan. Dengan kata lain, mekanisme ini lebih menekankan pada aspek keterjangkauan harga dan peningkatan likuiditas perdagangan, bukan pada penciptaan nilai fundamental baru. Hal ini sejalan dengan tujuan utama *stock split* yang berkaitan dengan persepsi pasar serta daya tarik saham bagi investor.

Dampak mekanisme tersebut juga tercermin dalam literatur empiris. Beberapa penelitian menunjukkan adanya peningkatan harga saham jangka pendek setelah *stock split* akibat tingginya permintaan investor. Namun, dalam jangka panjang efek tersebut cenderung menurun, sebab faktor fundamental perusahaan tetap menjadi penentu utama nilai saham. Dengan demikian, *stock split* bukanlah strategi yang sepenuhnya mampu meningkatkan kinerja saham tanpa dukungan fundamental yang kuat. Oleh karena itu, pemahaman mendalam mengenai mekanisme perhitungan dan implikasi *stock split* menjadi penting untuk menganalisis faktor-faktor seperti harga saham, volatilitas, PBV, dan likuiditas yang memengaruhi keputusan korporasi (Tanjung & Putri, 2021)

Dalam kerangka penelitian ini, *stock split* diposisikan sebagai keputusan manajerial yang dipengaruhi oleh variabel volatilitas saham, PBV, harga saham absolut, dan likuiditas. Setiap variabel memiliki peran dalam memotivasi perusahaan untuk melakukan *stock split*. Misalnya, volatilitas yang tinggi mendorong manajemen menstabilkan harga, sedangkan PBV yang tinggi mencerminkan potensi harga saham yang dianggap mahal. Demikian pula, harga

saham absolut yang terlalu tinggi dapat memicu keinginan perusahaan menurunkan hambatan masuk bagi investor baru. Terakhir, likuiditas yang rendah sering mendorong perusahaan melakukan *stock split* untuk meningkatkan perdagangan. Oleh karena itu, *stock split* merupakan kebijakan yang multidimensional (Manap *et al.*, 2023; Tanjung & Putri, 2021).

2.4 Hubungan Antar Variabel

Hubungan antara volatilitas saham, PBV, harga saham, dan likuiditas dengan keputusan *stock split* memiliki dasar teoretis yang kuat. Volatilitas saham yang tinggi dapat mendorong perusahaan melakukan *stock split* untuk menstabilkan harga dan meningkatkan daya tarik bagi investor ritel. PBV mencerminkan penilaian pasar terhadap nilai perusahaan, di mana perusahaan dengan PBV tinggi cenderung lebih percaya diri melakukan *stock split*. Harga saham juga menjadi indikator penting, karena perusahaan biasanya melakukan *stock split* ketika harga dianggap terlalu tinggi dan kurang terjangkau investor. Selain itu, likuiditas saham yang tinggi atau rendah dapat memengaruhi motivasi perusahaan dalam mengambil keputusan ini. Oleh sebab itu, variabel-variabel tersebut saling berkaitan secara konseptual dengan keputusan *stock split* dan relevan untuk diuji secara empiris dalam konteks pasar modal Indonesia.

2.4.1 Volatilitas Harga Saham

Volatilitas harga saham merujuk pada tingkat fluktuasi harga saham dalam jangka waktu tertentu. Volatilitas sering dianggap sebagai indikator risiko dalam investasi saham, karena mencerminkan ketidakpastian terhadap nilai pasar saham tersebut. (Hewamana *et al.*, 2022) Faktor-faktor yang mempengaruhi volatilitas antara lain kondisi makroekonomi, sentimen investor, informasi keuangan perusahaan, serta kejadian eksternal yang bersifat sistemik seperti krisis ekonomi. (Rohmah *et al.*, 2025)

Hubungan antara volatilitas dan keputusan perusahaan menjadi penting ketika membahas aksi korporasi seperti *stock split*. Perusahaan dengan volatilitas harga tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan seperti *stock split*,

karena fluktuasi harga yang ekstrem dapat menyebabkan ketidakstabilan pasar terhadap saham tersebut (Hewamana *et al.*, 2022). Dari sisi investor, volatilitas memberikan pengaruh terhadap preferensi dan perilaku investasi. Investor cenderung menghindari saham dengan volatilitas tinggi karena dianggap berisiko. Namun, bagi investor spekulatif, volatilitas justru membuka peluang keuntungan jangka pendek. Studi Bhowmik & Wang (2020) menunjukkan bahwa pasar dengan volatilitas tinggi sering kali menunjukkan pola pengembalian yang tidak stabil, mempengaruhi strategi alokasi portofolio investor.

Dampak psikologis dari volatilitas juga signifikan. Ketika harga saham berfluktuasi secara tajam, investor cenderung bereaksi secara emosional, yang dapat menyebabkan perilaku irasional seperti *panic selling* atau *overtrading*. Kondisi ini dapat menciptakan inefisiensi pasar yang memperburuk fluktuasi harga secara keseluruhan (Bhowmik & Wang, 2020). Oleh karena itu, pemahaman terhadap volatilitas harga saham penting dalam menilai kesiapan perusahaan melakukan *stock split*. Volatilitas yang terkendali memberikan sinyal stabilitas yang lebih tinggi, serta meningkatkan kepercayaan investor terhadap keberhasilan aksi korporasi tersebut (Hewamana *et al.*, 2022)

Volatilitas saham yang tinggi tidak selalu menunjukkan kondisi negatif perusahaan. Dalam konteks pasar modal, volatilitas juga dapat mencerminkan tingginya aktivitas perdagangan dan perhatian investor terhadap suatu saham. Saham dengan volatilitas yang tinggi umumnya memiliki tingkat pergerakan harga yang aktif sehingga dapat meningkatkan daya tarik investor di pasar. Oleh karena itu, perusahaan dapat memanfaatkan kebijakan *stock split* untuk menjaga keterjangkauan harga saham dan meningkatkan likuiditas perdagangan ketika volatilitas saham meningkat..

Secara operasional dalam penelitian kuantitatif, volatilitas harga saham dapat dihitung menggunakan standar deviasi return saham sebagai berikut rumus (4):

1. *Return Saham* :

$$= \frac{P_t(\text{harga saham periode } t) - P_{t-1}(\text{harga saham periode sebelumnya})}{P_{t-1}(\text{harga saham periode sebelumnya})}$$

2. *Volatilitas Saham* :

$$\text{volatillias saham} = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (\text{return saham periode ke}(t) - \text{rata rata return})^2}{\text{jumlah periode pengamatan} - 1}}$$

Rumus 4. Volatilitas Harga Saham

2.4.2 Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan rasio keuangan yang mengukur perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku perusahaan. Rasio ini digunakan untuk menilai apakah saham suatu perusahaan tergolong *overvalued* atau *undervalued*. (Yunarni *et al.*, 2025). Nilai PBV di atas satu mengindikasikan bahwa investor bersedia membayar lebih dari nilai buku perusahaan, yang dapat mencerminkan kepercayaan terhadap prospek masa depan perusahaan (Esanoveliansyah & Ichwanudin, 2021)

Konteks keputusan *stock split*, PBV menjadi indikator penting karena mencerminkan ekspektasi pasar terhadap nilai dan prospek perusahaan. Perusahaan dengan PBV yang relatif tinggi umumnya menghadapi harga saham yang dinilai mahal oleh sebagian investor, sehingga *stock split* digunakan sebagai strategi untuk menjaga keterjangkauan harga saham tanpa menurunkan persepsi nilai Perusahaan. (Yunarni *et al.*, 2025)

PBV juga dapat digunakan sebagai sinyal non-keuangan dalam komunikasi antara manajemen dan pasar. Ketika PBV meningkat, manajemen dapat memutuskan untuk melakukan *stock split* sebagai bentuk sinyal kepercayaan kepada investor terhadap kelangsungan dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan. (Inayah & Sartika, 2023) Hal ini sejalan dengan teori signaling yang menjelaskan

bahwa tindakan manajerial seperti split mengandung informasi implisit yang direspons oleh pasar

memiliki PBV yang lebih tinggi. Oleh karena itu, PBV dapat pula digunakan sebagai indikator untuk mengidentifikasi perusahaan dengan potensi aksi korporasi di masa mendatang. Studi Yunarni *et al.* (2025) menemukan bahwa perusahaan dengan PBV tinggi dan volatilitas rendah cenderung lebih proaktif dalam melakukan aksi strategis, termasuk *stock split*.

Secara keseluruhan, PBV merupakan variabel yang relevan dalam menilai kemungkinan terjadinya *stock split*, karena tidak hanya mencerminkan aspek valuasi tetapi juga persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Variabel ini akan dianalisis lebih lanjut dalam konteks hubungan kausal terhadap keputusan *stock split* pada bab selanjutnya.

Secara operasional, Price to Book Value (PBV) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Dengan :

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

Rumus 5. Price Book Value

2.4.3 Harga Saham

Harga saham merupakan indikator utama dalam menilai kinerja perusahaan di pasar modal dan menjadi acuan penting bagi investor dalam membuat keputusan investasi. Menurut Burnwal & Rakshit (2021) harga saham mencerminkan nilai pasar perusahaan yang terbentuk dari interaksi antara kekuatan permintaan dan penawaran di bursa. Dalam kerangka pasar efisien, perubahan harga saham dianggap sebagai refleksi langsung dari informasi baru yang diterima investor.

Oleh karena itu, fluktuasi harga saham tidak hanya dipicu oleh kinerja keuangan perusahaan, tetapi juga oleh sentimen pasar, kebijakan pemerintah, serta dinamika global yang mempengaruhi ekspektasi investor terhadap nilai masa depan perusahaan.

Berbagai faktor dapat memengaruhi perubahan harga saham di pasar, baik yang bersifat internal perusahaan maupun eksternal. Faktor fundamental seperti laba per saham, rasio keuangan seperti *Price to Book Value* (PBV), dan arus kas memiliki pengaruh signifikan terhadap persepsi investor. Dewi & Astika (2021) menyatakan bahwa semakin tinggi PBV suatu saham, maka semakin besar pula persepsi investor terhadap pertumbuhan nilai perusahaan di masa depan. Di sisi lain, kondisi eksternal seperti suku bunga acuan, tingkat inflasi, nilai tukar, dan kestabilan politik turut menjadi faktor determinan dalam pembentukan harga saham. Faktor-faktor ini berinteraksi secara dinamis, menciptakan volatilitas harga yang menjadi tantangan sekaligus peluang bagi para pelaku pasar.

Selain faktor rasional, aspek psikologis juga berperan penting dalam membentuk harga saham. Investor ritel sering kali menunjukkan preferensi terhadap saham dengan harga nominal rendah, dengan asumsi bahwa saham tersebut lebih terjangkau dan memiliki potensi kenaikan yang lebih tinggi. Menurut Tabibian *et al.* (2021) persepsi ini tidak selalu mencerminkan nilai intrinsik saham yang sebenarnya, tetapi lebih didorong oleh daya tarik psikologis harga murah. Fenomena ini menciptakan kondisi di mana saham yang mengalami penurunan harga justru menarik minat beli lebih besar, walaupun tidak didukung oleh indikator fundamental yang kuat. Efek ini dikenal sebagai *nominal price illusion* dalam literatur keuangan perilaku.

Kaitannya dengan keputusan *stock split*, harga saham menjadi salah satu pertimbangan utama manajemen perusahaan. Ketika harga saham dirasa terlalu tinggi, perusahaan cenderung melakukan *stock split* guna menurunkan harga per lembar saham agar lebih terjangkau bagi investor ritel dan meningkatkan likuiditas saham di pasar. Tabibian *et al.* (2020) menyatakan bahwa *stock split* bukan hanya tindakan kosmetik, tetapi mengirimkan sinyal positif kepada pasar mengenai

optimisme manajemen terhadap prospek bisnis perusahaan. Dengan membagi jumlah lembar saham tanpa mengubah total nilai perusahaan, manajemen berharap dapat memperluas basis investor serta meningkatkan volume perdagangan.

Perubahan harga saham sebelum dan sesudah *stock split* juga menjadi perhatian dalam berbagai penelitian. Pereira & Zhang (2010) menunjukkan bahwa setelah pengumuman *stock split*, terjadi lonjakan volume perdagangan dan peningkatan volatilitas harga dalam jangka pendek. Kenaikan harga tersebut sebagian besar dipicu oleh reaksi positif investor terhadap sinyal yang diberikan oleh perusahaan. Namun demikian, efek jangka panjang dari *stock split* terhadap nilai perusahaan masih menjadi perdebatan, karena tidak semua perusahaan mengalami peningkatan kinerja fundamental pasca-pembagian saham. Oleh karena itu, penting bagi investor untuk tidak hanya mempertimbangkan harga saham sebagai indikator tunggal, tetapi juga menelaah konteks dan motivasi di balik kebijakan korporasi tersebut.

harga saham sebagai variabel independen, maka digunakan harga penutupan (*closing price*) yang dihitung sebagai :

$$P \text{ (rata rata harga saham)} = \frac{\sum P_t \text{ (harga penutupan tiap periode)}}{n \text{ (jumlah periode pengamatan)}}$$

Rumus 6. Harga Saham

2.4.4 Likuiditas Saham

Likuiditas saham mengacu pada seberapa mudah suatu saham dapat dibeli atau dijual di pasar tanpa menyebabkan perubahan harga yang signifikan. Likuiditas mencerminkan efisiensi pasar modal karena saham yang likuid memberikan kemudahan bagi investor untuk masuk atau keluar dari pasar sesuai kebutuhan portofolio mereka. (Masela, 2023). Indikator yang umum digunakan untuk mengukur likuiditas mencakup volume perdagangan, *bid-ask spread*, dan kedalaman pasar. Semakin tinggi likuiditas suatu saham, semakin kecil risiko investor kesulitan menjual sahamnya di harga yang wajar (Naik & Reddy, 2021)

Dalam konteks kebijakan manajemen perusahaan, likuiditas sering kali menjadi pertimbangan penting dalam keputusan korporasi seperti *stock split*. Salah satu tujuan utama *stock split* adalah meningkatkan jumlah saham beredar dan menurunkan harga per lembar agar lebih terjangkau oleh investor ritel. Dengan demikian, perusahaan berharap *stock split* dapat mendorong peningkatan aktivitas perdagangan dan mempersempit *bid-ask spread*, sehingga akhirnya meningkatkan likuiditas saham di pasar (Putri & Sihombing, 2020)

Studi Tabibian *et al.* (2021) mengungkapkan bahwa perusahaan-perusahaan di Bursa Malaysia mengalami kenaikan volume perdagangan yang signifikan setelah melakukan *stock split*. Hal tersebut mengindikasikan bahwa *stock split* tidak hanya berdampak psikologis dari sisi persepsi investor terhadap harga, tetapi juga mendorong peningkatan partisipasi pasar melalui kemudahan transaksi saham.

Namun demikian, peningkatan likuiditas akibat *stock split* belum tentu bersifat jangka panjang. Beberapa studi menunjukkan bahwa fenomena ini sering kali hanya muncul dalam periode singkat pasca *stock split* dan cenderung kembali normal ketika tidak didukung oleh faktor fundamental perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa *stock split* bukan solusi struktural bagi saham dengan likuiditas rendah, melainkan strategi sinyal (*signaling strategy*) yang perlu disertai kinerja fundamental agar investor mempertahankan minatnya (Tabibian *et al.*, 2021)

Berdasarkan uraian tersebut, likuiditas saham perlu dianalisis secara mendalam dalam kaitannya dengan keputusan *stock split* di pasar modal Indonesia. Dalam penelitian ini, likuiditas digunakan sebagai salah satu variabel independen untuk menguji apakah perusahaan yang melakukan *stock split* memiliki pertimbangan likuiditas sebagai sinyal kepada investor sesuai teori sinyal (*signaling theory*). Likuiditas dalam penelitian ini diukur menggunakan *Trading Volume Activity* (TVA) dengan rumus sebagai berikut:

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

Rumus 7. Likuiditas Saham

2.5 Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian, penulis senantiasa untuk melihat perbandingan pada jurnal dan karya ilmiah terkait lainnya dengan tujuan untuk melakukan komparasi yang kemudian menjadi rujukan dan sumber informasi untuk memperkaya penelitian ini. Selain itu, penelitian terdahulu memiliki peran sebagai indikator orisinalitas sebuah penelitian karena di dalamnya menunjukkan persamaan dan perbedaan antara penelitian penulis dengan yang terdahulu.

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No	Penulis, Judul, Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Gap Penelitian	Kritik & Saran
1	Anggreini <i>et al.</i> (2025) Kemahalan Harga, <i>Return</i> , EPS, dan Likuiditas Perdagangan Saham terhadap Keputusan <i>Stock Split</i>	X: Volatilitas harga saham, <i>return</i> , EPS, likuiditas Y: Keputusan <i>stock split</i> .	<i>Return</i> dan EPS berpengaruh signifikan terhadap <i>stock split</i> ; volatilitas dan likuiditas tidak berpengaruh	Persamaan: Sama-sama meneliti keputusan <i>stock split</i> di BEI. Perbedaan: Variabel penelitian ini memasukkan <i>return</i> dan EPS, sedangkan penelitian sekarang menggunakan PBV dan harga saham.	Sampel terbatas (8 perusahaan), hanya sektor keuangan disarankan memperluas sampel dan variabel fundamental lain..

No	Penulis, Judul, Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Gap Penelitian	Kritik & Saran
2.	Sinadela <i>et al.</i> (2025) <i>Determinants of Stock Split with Dividend Policy as a Moderating Variable in Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange</i>	X: <i>Abnormal return, Trading Volume Activity, Harga Saham, Bid-Ask Spread, Market Performance</i> Z: Kebijakan Dividen Y: <i>Stock Split.</i>	Abnormal return, volume perdagangan, harga saham, dan kinerja pasar berpengaruh signifikan terhadap <i>stock split</i> ; <i>bid-ask spread</i> tidak berpengaruh; kebijakan dividen memoderasi abnormal return & harga saham	Persamaan: Sama-sama menganalisis faktor yang memengaruhi keputusan <i>stock split</i> . Perbedaan: Penelitian ini menambah variabel moderasi dividend policy, sedangkan penelitian sekarang fokus pada volatilitas, PBV, harga saham, dan likuiditas tanpa variabel moderasi.	Keterbatasannya pada periode 2015–2020, penelitian lanjutan perlu menggunakan data terbaru pasca-pandemi.
3	Haq <i>et al.</i> (2022). EPS, PER, TVA dan PBV terhadap Keputusan <i>Stock Split</i> (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Tahun 2016–2020)	X : EPS, PER, TVA, : PBV Y: Keputusan <i>Stock Split.</i>	PBV berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan <i>stock split</i> . EPS, PER, dan TVA tidak berpengaruh signifikan. Secara simultan seluruh variabel berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>stock split</i>	Persamaan: Sama-sama menganalisis faktor penentu <i>stock split</i> . Perbedaan: Fokus manufaktur dan variabel berbeda dengan penelitian ini	Perlu menambah variabel pasar seperti volatilitas & memperluas objek penelitian

No	Penulis, Judul, Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Gap Penelitian	Kritik & Saran
4.	Yuliana <i>et al.</i> (2022), <i>The Effect Of Stock Price, Stock Liquidity And Trading Volume On Stock split on Companies Listed on IDX in 2015-2020</i>	X: Harga saham, Likuiditas, Volume Y: Keputusan <i>stock split</i> .	Ditemukan bahwa harga saham tinggi dan likuiditas yang baik berpengaruh signifikan terhadap keputusan <i>stock split</i> .	Persamaan: relevan langsung dengan <i>stock split</i> . Perbedaan: variabel volatilitas dan PBV belum masuk dalam analisis.	Keterbatasannya pada periode 2015–2020; penelitian lanjutan perlu menggunakan data terbaru pasca-pandemi.
5.	Gagah Pratama <i>et al.</i> (2023) <i>Determinants of company stock split decisions: Study on go public companies in the Indonesia Stock Exchange.</i>	X: Harga saham (PER & PBV), kinerja keuangan (EPS & ROA), likuiditas saham (TVA), Y: <i>stock split</i>	PER, PBV, EPS positif signifikan; ROA & TVA negatif signifikan; menjelaskan 70,2% keputusan.	Persamaan: EPS, PBV, dan likuiditas saham sama dengan penelitian lain. Perbedaan: ROA dan TVA negatif signifikan, berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menekankan likuiditas positif atau tidak berpengaruh	Sampel relatif kecil (40 perusahaan), periode terbatas 2014–2016. Variabel lain yang mungkin mempengaruhi <i>stock split</i> , seperti faktor pasar atau strategi manajerial, belum dimasukkan.
6.	Dewi & Astika (2021) <i>Company Size and Stock Trading Liquidity on Stock split Decision</i>	X: Ukuran perusahaan, Harga saham, Likuiditas. Y: Keputusan <i>stock split</i> .	Ukuran perusahaan dan harga saham signifikan memengaruhi <i>stock split</i> , sedangkan likuiditas bervariasi.	Persamaan: relevan langsung dengan <i>stock split</i> . Perbedaan: tidak memasukkan volatilitas & PBV.	Disarankan menambah faktor eksternal seperti kondisi pasar makro.

No	Penulis, Judul, Tahun	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian	Gap Penelitian	Kritik & Saran
7.	Ramadhina & Kisman (2019) Analisis Likuiditas Saham, Return Saham, EPS dan Tingkat Kemahalan Harga terhadap Keputusan <i>Stock Split</i> (Perusahaan Manufaktur 2016–2019)	X: <i>Likuiditas, Return, EPS, Kemahalan Harga</i> Y: Keputusan <i>Stock Split</i> .	Likuiditas dan EPS berpengaruh positif signifikan; tingkat kemahalan harga berpengaruh negatif signifikan; <i>return</i> tidak berpengaruh	Persamaan: Sama-sama menganalisis faktor penentu keputusan <i>stock split</i> . Perbedaan: Menambah variabel likuiditas saham dan fokus pada perusahaan manufaktur	Perlu menambah variabel pasar (IHSG, volatilitas) dan memperpanjang periode agar hasil lebih relevan saat ini
8.	Maghfiro <i>et al.</i> (2018) Analisis Tingkat Kemahalan Harga, <i>Return</i> Saham, EPS dan Likuiditas Perdagangan Saham terhadap Keputusan <i>Stock Split</i>	X: <i>Price Level, Return, EPS, Likuiditas</i> Y: Keputusan <i>Stock Split</i> .	<i>Return</i> dan EPS berpengaruh positif signifikan; likuiditas berpengaruh negatif signifikan sedangkan <i>price level</i> tidak berpengaruh	Persamaan: Sama-sama meneliti faktor yang memengaruhi keputusan <i>stock split</i> . Perbedaan: Objek penelitian manufaktur 2012–2016, fokus variabel berbeda.	Perlu menambah variabel pasar dan memperluas sektor agar hasil lebih general

Berdasarkan ringkasan penelitian terdahulu pada Tabel 2, dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi keputusan perusahaan melakukan *stock split* masih menunjukkan hasil yang beragam dan inkonsisten. Beberapa penelitian menemukan bahwa variabel fundamental seperti EPS, PBV, dan harga saham berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split*, sementara penelitian lain menunjukkan hasil sebaliknya, terutama pada variabel likuiditas dan volatilitas saham.

Inkonsistensi temuan tersebut mengindikasikan bahwa keputusan *stock split* tidak dipengaruhi oleh satu faktor tunggal, melainkan merupakan hasil interaksi berbagai karakteristik saham dan kondisi pasar. Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu masih berfokus pada periode sebelum pandemi COVID-19 atau menggunakan periode observasi yang relatif terbatas, sehingga belum sepenuhnya menangkap dinamika pasar modal Indonesia yang mengalami

perubahan signifikan akibat meningkatnya dominasi investor ritel dan digitalisasi transaksi saham.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini mengombinasikan variabel volatilitas saham, Price to Book Value (PBV), harga saham, dan likuiditas saham dalam satu model empiris untuk menguji probabilitas perusahaan melakukan *stock split* pada periode 2020 –2024. Pendekatan ini diharapkan mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai determinan keputusan *stock split* dalam konteks pasar modal Indonesia yang dinamis.

2.6 Kerangka Pikir

Keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* merupakan salah satu strategi korporasi yang bertujuan meningkatkan likuiditas dan daya tarik saham di mata investor. Namun demikian, tidak semua perusahaan yang memiliki harga saham tinggi memilih untuk melakukan *stock split*. Hal ini menandakan adanya variabel-variabel lain yang turut memengaruhi keputusan tersebut. Penelitian ini memfokuskan pada pengaruh volatilitas saham, price to book value (PBV), harga saham, dan likuiditas saham sebagai faktor-faktor internal yang diduga berkontribusi terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek.

Volatilitas saham mencerminkan tingkat ketidakpastian dan risiko yang dihadapi oleh investor terhadap fluktuasi harga saham suatu perusahaan. Menurut Wang *et al.*, (2020) perusahaan dengan tingkat volatilitas tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam melakukan *stock split* karena dikhawatirkan akan meningkatkan ketidakstabilan pasar. Namun, dalam beberapa kasus, manajemen justru memanfaatkan volatilitas tinggi sebagai sinyal positif kepada pasar, terutama ketika didukung oleh fundamental perusahaan yang kuat.

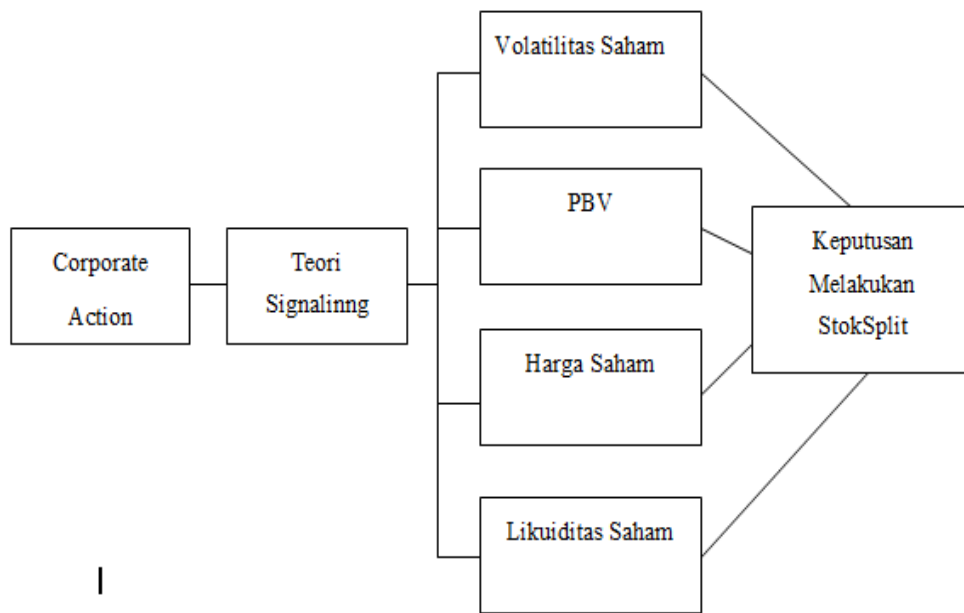
Selanjutnya, price to book value (PBV) digunakan untuk mengukur valuasi pasar terhadap nilai buku perusahaan. Jiang & Lee (2021) menjelaskan bahwa PBV yang tinggi menunjukkan optimisme investor terhadap prospek masa depan perusahaan. PBV yang tinggi juga sering dikaitkan dengan keputusan korporat seperti *stock*

split, karena perusahaan ingin mempertahankan citra positif tersebut melalui peningkatan aksesibilitas sahamnya kepada investor, terutama investor ritel.

Harga saham juga menjadi indikator penting yang diperhatikan dalam keputusan *stock split*. Menurut teori harga optimal, perusahaan cenderung menjaga harga sahamnya dalam kisaran tertentu agar tetap menarik dan terjangkau bagi investor. Li *et al.* (2025) menegaskan bahwa ketika harga saham meningkat melewati kisaran optimal, perusahaan memiliki insentif untuk melakukan *stock split* guna menjaga likuiditas dan memperluas basis investor. Oleh karena itu, harga saham yang terlalu tinggi dapat menjadi pemicu utama keputusan *stock split*.

Variabel terakhir yang dianalisis dalam penelitian ini adalah likuiditas saham, yang mengacu pada sejauh mana suatu saham dapat diperjualbelikan di pasar tanpa menimbulkan fluktuasi harga yang signifikan. Menurut Tzeng & Lin (2022) peningkatan likuiditas sering kali menjadi salah satu tujuan utama dari kebijakan *stock split*, khususnya dalam konteks pasar negara berkembang seperti Indonesia. Hal ini berkaitan dengan karakteristik investor domestik yang umumnya memiliki preferensi terhadap saham-saham dengan harga terjangkau dan tingkat likuiditas yang tinggi, sehingga kebijakan pemecahan saham dapat menjadi strategi yang efektif dalam menarik partisipasi pasar.

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, penelitian ini mengasumsikan bahwa karakteristik pasar dan fundamental perusahaan yang tercermin melalui volatilitas saham, PBV, harga saham, dan likuiditas saham memiliki peran penting dalam menentukan probabilitas perusahaan melakukan *stock split*. Hubungan kausal ini selanjutnya diuji secara empiris menggunakan regresi logistik untuk memperoleh bukti kuantitatif yang relevan dengan kondisi pasar modal Indonesia.:



Gambar 3. Kerangka Berfikir

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah disusun, penulis memandang bahwa keputusan *stock split* merupakan hasil pertimbangan rasional manajemen dalam merespons sinyal pasar yang tercermin melalui beberapa indikator keuangan. Kebijakan *stock split* merupakan salah satu bentuk tindakan korporasi (*corporate action*) yang dilakukan oleh perusahaan publik untuk mengatur struktur harga saham di pasar. Secara umum, *stock split* dilakukan dengan cara memecah nilai nominal per lembar saham menjadi lebih kecil dan pada saat yang sama memperbanyak jumlah saham beredar tanpa mengubah nilai ekuitas perusahaan. Langkah ini tidak menambah kekayaan pemegang saham secara langsung, namun memiliki implikasi psikologis dan strategis yang signifikan terhadap persepsi pasar. *Stock split* biasanya dilakukan ketika harga saham dinilai terlalu tinggi, sehingga menghambat minat beli investor, terutama dari kalangan ritel. Oleh karena itu, kebijakan ini berperan penting dalam menjaga keseimbangan antara nilai fundamental perusahaan dan daya tarik pasar terhadap saham tersebut.

Fenomena *stock split* di Indonesia semakin menarik untuk dikaji karena terjadi di tengah peningkatan partisipasi investor ritel dan digitalisasi pasar modal. Dalam

konteks ini, perusahaan perlu memastikan bahwa harga saham mereka tetap berada pada kisaran yang dianggap ideal oleh pasar. Harga saham yang terlalu tinggi dapat menurunkan likuiditas dan mempersempit basis investor, sedangkan harga yang terlalu rendah dapat menimbulkan kesan negatif terhadap kualitas perusahaan. Oleh karena itu, keputusan *stock split* sering kali tidak hanya didasari oleh pertimbangan finansial, tetapi juga merupakan sinyal strategis yang dikirimkan manajemen kepada pasar untuk menunjukkan optimisme terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Dalam penelitian ini, terdapat empat variabel utama yang dianggap berpengaruh terhadap keputusan *stock split*, yaitu volatilitas saham (X_1), *Price to Book Value* (PBV) (X_2), harga saham (X_3), dan likuiditas saham (X_4). Keempat variabel ini mewakili kombinasi antara faktor risiko pasar, persepsi nilai, kemampuan daya jangkau harga, dan dinamika perdagangan saham. Setiap variabel memiliki keterkaitan logis dengan keputusan manajerial perusahaan dalam menentukan kapan dan mengapa *stock split* perlu dilakukan.

a) Pengaruh Volatilitas Saham terhadap Keputusan *Stock split*

Volatilitas saham mencerminkan tingkat fluktuasi harga yang terjadi selama periode tertentu dan menjadi indikator penting bagi stabilitas pasar. Semakin tinggi volatilitas, semakin besar pula ketidakpastian yang dihadapi investor dalam memperkirakan pergerakan harga saham. Perusahaan yang memiliki tingkat volatilitas tinggi mungkin mempertimbangkan *stock split* sebagai upaya untuk mengurangi persepsi risiko dan menstabilkan pergerakan harga melalui peningkatan jumlah saham beredar. Dalam konteks ini, *stock split* berfungsi sebagai strategi untuk menjaga kestabilan harga sekaligus memperkuat kepercayaan investor terhadap saham tersebut. Dengan harga saham yang lebih terjangkau dan volume perdagangan meningkat, volatilitas diharapkan dapat ditekan sehingga menciptakan kondisi pasar yang lebih stabil dan efisien.

b) Pengaruh Price to Book Value (PBV) terhadap Keputusan *Stock split*

Price to Book Value (PBV) menunjukkan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham perusahaan. Ketika PBV tinggi, hal ini menandakan bahwa saham dinilai mahal dibandingkan nilai aset bersihnya. Kondisi ini sering diartikan sebagai tanda bahwa harga saham sudah melampaui nilai fundamentalnya. Dalam situasi seperti itu, perusahaan mungkin memutuskan untuk melakukan *stock split* agar harga saham kembali ke level yang dianggap “wajar” dan menarik bagi investor baru. Selain menurunkan hambatan psikologis harga tinggi, *stock split* juga berfungsi sebagai sinyal kepercayaan diri manajemen bahwa prospek perusahaan masih positif. Dengan demikian, PBV yang tinggi dapat menjadi salah satu pemicu utama terjadinya *stock split*.

c) Pengaruh Harga Saham terhadap Keputusan *Stock split*

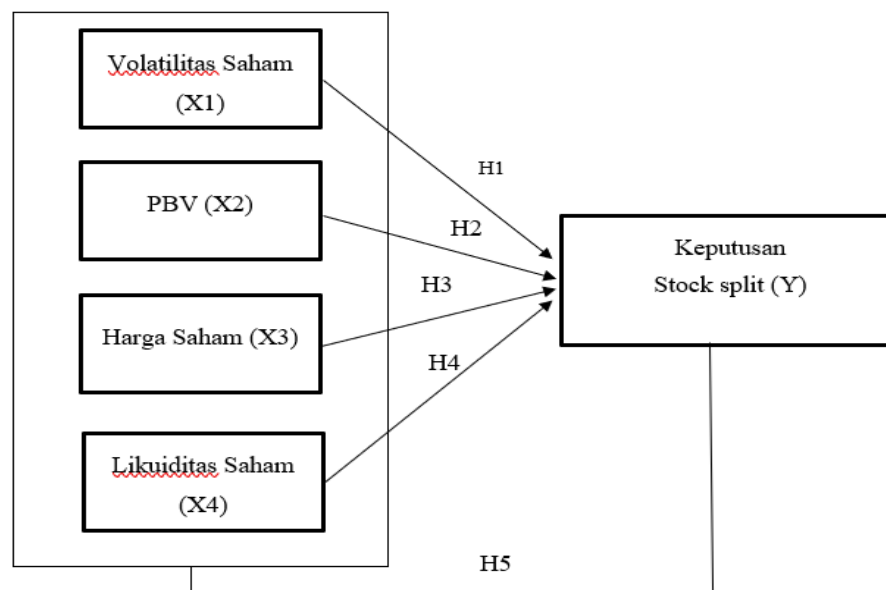
Harga saham absolut yang terlalu tinggi sering kali menjadi alasan praktis di balik keputusan *stock split*. Investor ritel cenderung lebih tertarik pada saham dengan harga yang relatif terjangkau karena dapat membeli dalam jumlah lebih besar dengan modal terbatas. Apabila harga saham sudah berada di luar kisaran ideal yang dapat dijangkau pasar, maka perusahaan akan melakukan *stock split* agar saham menjadi lebih mudah diakses dan menarik untuk diperdagangkan. Penurunan harga nominal ini tidak mengubah nilai intrinsik perusahaan, namun berpengaruh terhadap persepsi pasar dan psikologi investor. Dengan harga yang lebih rendah, aktivitas perdagangan saham cenderung meningkat, yang pada akhirnya dapat memperbaiki likuiditas dan memperluas basis investor.

d) Pengaruh Likuiditas Saham terhadap Keputusan *Stock split*

Likuiditas saham menggambarkan tingkat kemudahan suatu saham diperdagangkan di pasar tanpa menyebabkan perubahan harga yang signifikan. Saham yang memiliki likuiditas rendah menunjukkan bahwa perputaran transaksi masih terbatas, sehingga harga sahamnya cenderung stagnan dan sulit mencerminkan nilai pasar yang sesungguhnya. Dalam situasi ini, *stock split* dapat menjadi solusi strategis untuk meningkatkan minat perdagangan dengan

memperbanyak jumlah saham beredar dan menurunkan harga nominal per lembar. Dengan meningkatnya volume transaksi, risiko *bid-ask spread* yang lebar dapat ditekan, dan pasar menjadi lebih aktif. Oleh karena itu, tingkat likuiditas yang rendah sering kali menjadi pendorong penting bagi perusahaan dalam memutuskan untuk melakukan *stock split*.

Secara keseluruhan, hubungan antara keempat variabel tersebut dengan keputusan *stock split* menggambarkan bagaimana perusahaan menyeimbangkan aspek fundamental, psikologis, dan pasar dalam kebijakan korporasinya. Volatilitas dan PBV mencerminkan persepsi risiko serta penilaian terhadap nilai saham, sedangkan harga saham dan likuiditas merefleksikan daya tarik saham di mata investor. Kombinasi faktor-faktor ini membentuk dasar logis bagi manajemen dalam menetapkan kebijakan *stock split* sebagai bentuk adaptasi terhadap dinamika pasar dan upaya menjaga keberlanjutan nilai perusahaan di Bursa Efek Indonesia.



Gambar 4. Model Penelitian

Keterangan

—————> = Parsial

----- = Simultan

2.7 Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara atas permasalahan penelitian yang kebenarannya masih perlu diuji secara empiris melalui pengolahan dan analisis data (Sugiyono, 2020). Dengan demikian, hipotesis berfungsi sebagai pedoman yang mengarahkan peneliti dalam menganalisis hubungan antarvariabel yang telah ditentukan. Menurut Putra *et al.* (2023) hipotesis juga berperan penting dalam penelitian kuantitatif karena membantu menghubungkan teori dengan data empiris yang diperoleh.

Berdasarkan teori yang telah dibahas pada tinjauan pustaka, serta merujuk pada hasil penelitian terdahulu terkait keputusan *stock split*, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Ha₁: Volatilitas saham berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan terdaftar di BEI periode 2020 – 2024.

H0₁: Volatilitas saham tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan terdaftar di BEI periode 2020 – 2024.

Ha₂: *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan terdaftar di BEI periode 2020 - 2024.

H0₂: *Price to Book Value* (PBV) tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan terdaftar di BEI periode 2020 - 2024.

Ha₃: Harga saham berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan terdaftar di BEI periode 2020 – 2024.

H0₃: Harga saham tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan terdaftar di BEI periode 2020 – 2024.

Ha₄: Likuiditas saham berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan terdaftar di BEI periode 2020 – 2024.

H0₄: Likuiditas saham tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan terdaftar di BEI periode 2020 – 2024.

Has: Volatilitas saham, PBV, harga saham, dan likuiditas saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan terdaftar di BEI periode 2020 – 2024.

H0s: Volatilitas saham, PBV, harga saham, dan likuiditas saham secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan terdaftar di BEI periode

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif eksplanatori. Tujuan utamanya adalah untuk menguji secara empiris hubungan kausal antara variabel bebas yaitu volatilitas saham, price to book value (PBV), harga saham, dan likuiditas saham terhadap variabel terikat, yakni keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Pendekatan kuantitatif dipilih karena mampu memberikan gambaran statistik terhadap pola hubungan antar variabel dengan ukuran yang dapat diuji secara numerik (Putra *et al.*, 2023)

Jenis penelitian eksplanatori cocok digunakan untuk mengungkap sebab-akibat antar variabel yang telah dirumuskan sebelumnya dalam bentuk hipotesis. Penelitian ini menelusuri pengaruh dari aspek fundamental dan pasar terhadap keputusan strategis perusahaan dalam melakukan *stock split*. Dengan demikian, penelitian ini berada pada ranah analisis korelasional dan prediktif, sesuai dengan prinsip dasar penelitian kuantitatif (Sekaran & Bougie, 2019)

Kelebihan metode ini terletak pada objektivitas hasil dan kemampuan generalisasi yang tinggi. Selain itu, pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk mengontrol dan mengukur variabel secara sistematis. Oleh karena itu, regresi logistik sebagai salah satu teknik analisis yang umum dalam penelitian kuantitatif sangat relevan digunakan dalam konteks ini (Gujarati & Porter, 2009).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Pemilihan populasi tersebut didasarkan pada karakteristik pasar modal Indonesia yang mengalami dinamika signifikan pada periode pascapandemi, sehingga relevan untuk mengkaji

keputusan korporasi berupa *stock split* dalam konteks respons pasar terhadap sinyal manajemen. Penelitian pasar modal umumnya menggunakan seluruh emiten BEI sebagai populasi ketika fokus kajian berkaitan dengan kebijakan korporasi dan reaksi investor (Putra *et al.*, 2023)

Sampel diambil menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria: (1) perusahaan yang melakukan *stock split* selama 2020 – 2024 (2) memiliki data lengkap mengenai harga saham, PBV, likuiditas saham, dan volatilitas saham selama minimal satu tahun sebelum dan sesudah *stock split*; (3) tidak sedang mengalami delisting selama periode observasi. Metode ini dipilih karena memungkinkan pemilihan sampel yang paling sesuai dengan tujuan penelitian. Dalam penelitian sejenis oleh (Marwan & Rismanty, 2024), pendekatan ini terbukti efektif untuk mengidentifikasi data perusahaan yang relevan dengan analisis *stock split*.

Tabel 2. Kriteria Sampel

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Penjelasan	Referensi
1	Perusahaan yang melakukan <i>stock split</i> pada periode 2020–2024	Hanya perusahaan yang melakukan aksi korporasi <i>stock split</i> sesuai publikasi resmi BEI yang akan dianalisis.	BEI – Pengumuman Aksi Korporasi
2	Memiliki data harga saham harian/bulanan minimal 1 tahun sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	Data harga diperlukan untuk menghitung volatilitas dan harga absolut saham.	BEI, Refinitiv
3	Memiliki data Price to Book Value (PBV) selama periode observasi	PBV diperlukan sebagai variabel fundamental yang dianalisis.	Laporan Keuangan Emiten
4	Memiliki data volume perdagangan saham untuk mengukur likuiditas	Likuiditas saham menjadi salah satu variabel kunci dalam penelitian.	BEI, Refinitiv
5	Tidak mengalami delisting selama periode penelitian	Delisting mengganggu kelengkapan data pasca <i>stock split</i> .	BEI – Daftar Delisting
6	Tidak melakukan aksi korporasi besar lain (merger, akuisisi, reverse split) yang memengaruhi struktur saham secara signifikan	Untuk menghindari bias hasil karena adanya corporate action lain.	Marwan & Rismanty (2024)

No	Kriteria Pemilihan Sampel	Penjelasan	Referensi
7	Data tersedia secara lengkap dan konsisten di sumber resmi (BEI, Refinitiv, Laporan Tahunan)	Agar hasil penelitian valid dan dapat diuji ulang.	Sugiyono (2019); Marwan & Rismanty (2024)

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh 50 perusahaan yang melakukan *stock split* selama periode 2020–2024. Perusahaan-perusahaan ini dikategorikan sebagai kelompok perlakuan (*treatment group*) dan diberi kode 1 pada variabel dependen. Namun, dalam analisis regresi logistik, penggunaan satu kelompok saja tidak memadai karena model membutuhkan variasi kategori dependen agar probabilitas kejadian dapat diestimasi secara optimal (Gujarati & Porter, 2009)

Tabel 3. Daftar Sampel Perusahaan

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk
2	BELL	PT Trisula Textile Industries Tbk
3	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
4	DIGI	PT Digital Mediatama Maxima Tbk
5	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk
6	ERAA	PT Erajaya Swasembada Tbk
7	SRTG	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk
8	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
9	DIVA	PT Distribusi Voucher Nusantara Tbk
10	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
11	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk
12	AMOR	PT Ashmore Asset Management Indonesia Tbk
13	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
14	SILO	PT Siloam International Hospitals Tbk
15	HRUM	PT Harum Energy Tbk
16	HOMI	PT Grand House Mulia Tbk
17	PBSA	PT Paramita Bangun Sarana Tbk
18	JTPE	PT Jasuindo Tiga Perkasa Tbk
19	EKAD	PT Ekadharma International Tbk
20	TPIA	PT Chandra Asri Pacific Tbk

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
21	BYAN	PT Bayan Resources Tbk
22	BEBS	PT Berkah Beton Sadaya Tbk
23	SKRN	PT Superkrane Mitra Utama Tbk
24	SMDR	PT Samudera Indonesia Tbk
25	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
26	TMAS	PT Temas Tbk
27	TUGU	PT Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk
28	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk
29	MAPA	PT MAP Aktif Adiperkasa Tbk
30	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
31	SOHO	PT Soho Global Health Tbk
32	EDGE	PT Indointernet Tbk
33	SKLT	PT Sekar Laut Tbk
34	ASDM	PT Asuransi Dayin Mitra Tbk
35	SONA	PT Sona Topas Tourism Industry Tbk
36	GMTD	PT Gowa Makassar Tourism Development Tbk
37	TBMS	PT Tembaga Mulia Semanan Tbk
38	SCCO	PT Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk
39	BPII	PT Batavia Prosperindo Internasional Tbk
40	ASRM	PT Asuransi Ramayana Tbk
41	PBID	PT Panca Budi Idaman Tbk
42	JECC	PT Jembo Cable Company Tbk
43	PUDP	PT Pudjadi Prestige Tbk
44	INDS	PT Indospring Tbk
45	ALDO	PT Alkindo Naratama Tbk
46	DSSA	PT Dian Swastatika Sentosa Tbk
47	LPGI	PT Lippo General Insurance Tbk
48	MSIN	PT MNC Digital Entertainment Tbk
49	ISAT	PT Indosat Tbk
50	KDSI	PT Kedawung Setia Industrial Tbk

Sumber : Data diolah (2025)

Penelitian ini menetapkan 50 perusahaan yang tidak melakukan *stock split* sebagai kelompok kontrol, yang dipilih berdasarkan kesamaan sektor industri dan periode pengamatan yang sebanding dengan perusahaan yang melakukan *stock split*. Pemilihan kelompok kontrol ini bertujuan untuk meningkatkan validitas perbandingan antarperusahaan, sedangkan daftar lengkap perusahaan pembanding disajikan pada lampiran. Selain itu, penetapan kelompok kontrol bertujuan untuk memungkinkan regresi logistik membedakan karakteristik perusahaan yang

melakukan dan tidak melakukan *stock split*, sehingga hubungan kausal antara variabel independen dan keputusan *stock split* dapat diuji secara lebih akurat (Hosmer & Lemeshow, 2019)

Selain itu, perusahaan non-*stock split* dipilih dengan periode pengamatan data yang disesuaikan (*pseudo-period*) dengan perusahaan *stock split*, sehingga kondisi pasar, sentimen investor, dan lingkungan makroekonomi yang dihadapi relatif sebanding. Penggunaan *pseudo-event window* ini lazim digunakan dalam penelitian kebijakan korporasi untuk menjaga validitas internal dan menghindari distorsi hasil akibat perbedaan waktu observasi (Hosmer & Lemeshow, 2019)

3.3 Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan dependen. Variabel independen meliputi volatilitas saham, *Price to Book Value* (PBV), harga saham, dan likuiditas saham. Sedangkan variabel dependen adalah keputusan *stock split* yang dilakukan oleh perusahaan. Masing-masing variabel ini memiliki dimensi yang dapat diukur secara kuantitatif dan relevan dengan perilaku perusahaan publik di pasar modal.

Volatilitas saham diukur dengan deviasi standar return harian saham selama periode tertentu. PBV dihitung dari rasio antara harga saham dengan nilai buku per saham (*book value per share*). Harga saham diambil berdasarkan harga penutupan sebelum keputusan *stock split* diumumkan. Sementara itu, likuiditas saham diukur melalui bid-ask spread dan volume perdagangan relatif. Pengukuran ini mengacu pada studi Yanti dan mengenai indikator likuiditas dalam kebijakan *stock split*.

Variabel dependen, yaitu keputusan *stock split*, bersifat dummy (1 = melakukan *stock split*; 0 = tidak melakukan). Penggunaan data diskrit ini memungkinkan peneliti menggunakan model analisis regresi logistik. Model tersebut dipilih karena sesuai dengan sifat variabel dependen yang kategorikal dan banyak digunakan dalam penelitian kebijakan keuangan korporasi.

3.4 Definisi Operasional Variabel

Operasionalisasi variabel dilakukan untuk mempermudah pengukuran dan analisis statistik dalam penelitian. Setiap variabel diubah menjadi indikator yang dapat diukur secara numerik, sehingga memudahkan dalam pengolahan data dan interpretasi hasil. Tabel operasionalisasi mencakup definisi operasional, indikator, skala pengukuran, dan satuan ukuran masing-masing variabel.

Tabel 4. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Volatilitas Saham (X1)	Tingkat fluktuasi harga saham dalam periode tertentu yang mencerminkan risiko saham. Standar deviasi return bulanan, selama 3 bulan perdagangan sebelum pengumuman <i>stock split</i> .	$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^n (\text{return saham periode ke}(t) - \text{rata rata}^2 \text{return})}{\text{jumlah periode pengamatan} - 1}}$	Rasio
<i>Price to Book Value</i> (PBV) (X2)	Rasio yang membandingkan harga pasar per saham dengan nilai buku per saham. (PBV pada tahun kuartal terdekat sebelum pengumuman)	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$	Rasio
Harga Saham (X3)	Harga penutupan saham yang diperdagangkan di BEI. (X) Rata-rata harga penutupan saham selama 3 bulan sebelum pengumuman <i>stock split</i>	$P = \frac{\text{Harga Penutupan tiap periode}}{\text{Jumlah Periode Pengamatan}}$	Rasio
Likuiditas Saham (X4)	Tingkat kemudahan suatu saham diperdagangkan di pasar. (Rata-rata turnover ratio bulanan selama 3 bulan sebelum event)	$RTV = \frac{\text{Volume perdagangan}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$	Rasio

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Keputusan <i>Stock split</i> (Y)	Tindakan korporasi perusahaan untuk memecah jumlah saham yang beredar.	Variabel dummy: 1 = melakukan <i>stock split</i> , 0 = tidak melakukan <i>stock split</i> .	Nominal (Dummy)

Sumber : Data Diolah (2025)

3.5 Jenis dan Sumber Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data historis harga saham, volume perdagangan, nilai buku per saham, dan kebijakan *stock split* perusahaan yang diperoleh dari publikasi resmi BEI, Refinitiv, dan situs web perusahaan. Data sekunder ini bersifat kuantitatif dan objektif, serta telah terverifikasi oleh institusi keuangan terkait.

Sumber utama data adalah laporan tahunan perusahaan (*annual report*), laporan keuangan kuartalan, dan pengumuman corporate action di laman resmi Bursa Efek Indonesia. Untuk memperkuat akurasi, data juga disesuaikan dengan data historis perdagangan saham yang diunduh dari *platform Bloomberg*, *Yahoo Finance*, atau situs resmi perusahaan emiten.

Menurut Putra *et al.* (2023) penggunaan data sekunder yang berasal dari sumber resmi memperkuat validitas eksternal penelitian. Oleh karena itu, semua data akan dikompilasi secara sistematis dan diseleksi berdasarkan kelengkapan dan kesesuaian dengan kriteria penelitian.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Data dikumpulkan melalui metode dokumentasi, yaitu dengan menelusuri laporan keuangan tahunan, data harga saham, volume perdagangan, serta rasio keuangan lainnya yang tersedia secara daring melalui BEI dan platform finansial lainnya. Dokumentasi sebagai teknik pengumpulan data sangat cocok digunakan dalam penelitian kuantitatif karena bersifat objektif dan terverifikasi (Sekaran & Bougie, 2019)

Selain situs BEI, peneliti menggunakan database pendukung seperti *Yahoo Finance* dan *RTI Business* untuk memperoleh data harga saham harian dan

menghitung standar deviasi (volatilitas). Data-data ini kemudian disusun dalam tabel dan diolah menggunakan software statistik guna pengujian hipotesis.

Setiap data dikumpulkan dengan memperhatikan prinsip validitas dan reliabilitas, serta diverifikasi melalui triangulasi sumber. Jika terdapat ketidaksesuaian antara satu sumber dengan lainnya, maka data dari Bursa Efek Indonesia akan dijadikan prioritas utama. Peneliti juga membuat catatan lapangan dalam bentuk log pengumpulan data untuk keperluan audit dan replikasi.

3.7 Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan analisis regresi logistik biner karena variabel dependen berupa keputusan *stock split* yang bersifat dikotomis, yaitu bernilai 1 apabila perusahaan melakukan *stock split* dan bernilai 0 apabila perusahaan tidak melakukan *stock split*. Regresi logistik dipilih karena metode ini lebih tepat digunakan untuk menganalisis variabel terikat yang berbentuk kategori dibandingkan dengan regresi linier yang mensyaratkan variabel terikat berskala interval atau rasio (Gujarati & Porter, 2009)

Model regresi logistik digunakan untuk memperkirakan probabilitas (p) suatu perusahaan akan melakukan *stock split* berdasarkan variabel independen yang meliputi volatilitas saham (X_1), *price to book value* (X_2), harga saham (X_3), dan likuiditas saham (X_4). Secara matematis, hubungan antara variabel dependen dan independen dalam regresi logistik dinyatakan dalam bentuk fungsi logit sebagai berikut:

$$P(Y = 1|X) = \frac{1}{1 + e - (\beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_1 X_2 + \beta_1 X_3 + \beta_1 X_4)}$$

Dengan keterangan:

$P(Y = 1|X)$ = probabilitas perusahaan melakukan *Stock split*

β_0 = intercept (konstanta)

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = koefisien regresi masing-masing variabel independen

X_1	= volatilitas saham
X_2	= <i>price to book value</i> (PBV)
X_3	= harga saham
X_4	= likuiditas saham

Sebelum dilakukan analisis regresi, data diuji terlebih dahulu melalui uji goodness of fit model, pseudo R^2 , dan classification table untuk memastikan bahwa regresi logistik yang digunakan valid dan reliabel. Pengolahan data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak Eviews12 versi terbaru. Dengan metode ini, diharapkan diperoleh pemahaman yang jelas mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan *stock split* di perusahaan publik Indonesia, serta memberikan kontribusi terhadap literatur pasar modal di negara berkembang.

3.8. Uji Kelayakan dan Ketepatan Regresi Logistik

Dalam regresi logistik, sebelum menginterpretasikan hasil analisis, sangat penting untuk memastikan bahwa model yang digunakan layak, tepat, dan valid. Uji kelayakan dan ketepatan model bertujuan untuk memastikan model mampu merepresentasikan data empiris dengan baik, sedangkan uji hipotesis bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik secara parsial maupun simultan. (Sihombing, 2022). Beberapa tahapan pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.8.1. Uji Hosmer-Lemeshow

Menurut Hosmer dan Lemeshow (2019) uji goodness of fit dengan Hosmer-Lemeshow Test bertujuan untuk mengetahui sejauh mana model regresi logistik sesuai dengan data empiris. Model regresi dikatakan baik apabila hasil prediksi model tidak berbeda signifikan dengan data aktual. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai signifikansi (p-value) dari Hosmer-Lemeshow Test. Menurut Sihombing (2022) Uji Hosmer – Lemeshow dapat disimpulkan apabila:(Sihombing, 2022)

- 1) Jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka model dianggap fit, artinya model mampu menjelaskan data dengan baik.
- 2) jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka model tidak layak digunakan karena terdapat perbedaan signifikan antara prediksi model dengan kondisi aktual.

3.8.2 Uji Pseudo R² (McFadden R²)

Menurut Gujarati dan Porter (2020:112) Pseudo R² digunakan sebagai ukuran alternatif dari koefisien determinasi R² pada regresi linier, karena regresi logistik tidak menggunakan variabel dependen kontinu. McFadden R² dihitung berdasarkan perbandingan log-likelihood antara model dengan variabel independen dan model tanpa variabel independen (null model).

Interpretasi:

Nilai McFadden R² pada kisaran 0,20–0,40 menunjukkan model memiliki kecocokan yang baik. Nilai yang lebih rendah tetap dapat diterima jika model meningkatkan probabilitas prediksi dibanding model tanpa predictor. (Sihombing, 2022)

3.8.3 Uji Classification Table (Confusion Matrix)

Menurut Hosmer *et al.* (2021:176) classification table digunakan untuk menilai kemampuan model regresi logistik dalam mengklasifikasikan data aktual ke dalam kategori tertentu. Dalam konteks penelitian ini, classification table menunjukkan sejauh mana model dapat memprediksi perusahaan yang melakukan *stock split* dan yang tidak. Semakin tinggi tingkat akurasi klasifikasi, maka semakin baik kemampuan model dalam memprediksi variabel dependen, dengan memperhatikan sensitivitas (kemampuan memprediksi benar perusahaan yang melakukan *stock split*) dan spesifisitas (kemampuan memprediksi benar perusahaan yang tidak melakukan *stock split*).

3.9 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, baik secara parsial maupun simultan.

3.9.1 Uji Parsial (*Wald Test*)

Wald Test digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial, dengan mempertimbangkan variabel lainnya tetap (*ceteris paribus*).

H0: Variabel independen tidak berpengaruh terhadap keputusan *stock split*

H1: Variabel independen berpengaruh terhadap keputusan *stock split*

Interpretasi:

Nilai $p\text{-value} \leq 0,05$ menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan secara parsial terhadap probabilitas perusahaan melakukan *stock split*.

Sebaliknya, jika $p\text{-value} > 0,05$, variabel independen tidak berpengaruh signifikan.

3.9.2 Uji Simultan (Uji Omnibus Test of Model Coefficients / Likelihood Ratio)

Menurut Hosmer *et al.* (2021:134) *Omnibus Test of Model Coefficients* digunakan untuk menguji signifikansi model secara keseluruhan. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai Chi-square dan signifikansi ($p\text{-value}$). Uji *Omnibus Test Of Model Coefficients* dapat disimpulkan apabila :

- a) Jika $p\text{-value} \leq 0,05$ menandakan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen,
- b) Jika $p\text{-value} > 0,05$ maka model tidak signifikan secara simultan.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian yang ditentukan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi volatilitas saham, *price to book value* (PBV), harga saham, dan likuiditas saham. Keputusan *stock split* digunakan sebagai variabel dependen dan dianalisis menggunakan metode regresi logistik untuk menguji pengaruh masing-masing variabel baik secara parsial maupun simultan. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel volatilitas saham secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 - 2024. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi volatilitas saham, semakin besar probabilitas perusahaan melakukan *stock split*.
2. Variabel *price to book value* (PBV) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 - 2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan valuasi pasar yang tinggi memiliki kecenderungan lebih besar untuk melakukan *stock split*.
3. Variabel harga saham secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 - 2024. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham secara nominal

bukan faktor utama yang dipertimbangkan manajemen dalam mengambil keputusan *stock split*.

4. Variabel likuiditas saham secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 - 2024. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas saham tidak secara langsung mendorong perusahaan untuk melakukan *stock split*.
5. Variabel volatilitas saham, *price to book value* (PBV), harga saham, dan likuiditas saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap keputusan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020 - 2024. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan *stock split* merupakan hasil pertimbangan berbagai faktor pasar dan fundamental perusahaan secara bersama-sama.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, maka peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Saran Akademis

Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas ruang lingkup kajian dengan menambahkan variabel-variabel lain yang berpotensi memengaruhi keputusan *stock split*. Variabel yang dapat dipertimbangkan antara lain return saham, *earning per share* (EPS), ukuran perusahaan, kebijakan dividen, serta faktor makroekonomi seperti tingkat inflasi, suku bunga, dan kondisi pasar secara umum.

Selain itu, peneliti selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih representatif dan mampu menangkap dinamika pasar modal dalam jangka panjang, termasuk kondisi pasca-pandemi. Penggunaan sektor industri yang berbeda atau lintas sektor juga dapat menjadi alternatif untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif, mengingat

karakteristik dan kebijakan manajerial setiap sektor dapat memengaruhi keputusan *stock split* secara berbeda. Perbedaan kriteria dan kondisi perusahaan diharapkan dapat menjelaskan mengapa suatu variabel berpengaruh signifikan pada satu penelitian namun tidak pada penelitian lainnya.

2. Saran Praktis

a) Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa volatilitas saham dan *price to book value* (PBV) merupakan faktor penting yang perlu diperhatikan dalam pengambilan keputusan *stock split*. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk secara aktif memantau pergerakan harga saham dan valuasi pasar sebagai dasar pertimbangan kebijakan korporasi.

Selain itu, perusahaan tidak disarankan hanya berfokus pada harga saham secara nominal atau tingkat likuiditas saham semata, melainkan perlu melakukan evaluasi menyeluruh terhadap kondisi pasar dan persepsi investor. Keputusan *stock split* sebaiknya dilakukan secara strategis agar dapat meningkatkan keterjangkauan saham, memperluas basis investor, serta menjaga citra dan kepercayaan pasar terhadap perusahaan.

b) Bagi Investor

Bagi investor, hasil penelitian ini memberikan gambaran bahwa keputusan *stock split* lebih sering dilakukan oleh perusahaan dengan volatilitas saham dan valuasi pasar yang tinggi. Oleh karena itu, investor disarankan untuk tidak hanya melihat pengumuman *stock split* sebagai fenomena teknis, tetapi juga sebagai sinyal yang mencerminkan kondisi dan prospek perusahaan. Investor juga diharapkan dapat menggunakan informasi terkait PBV dan volatilitas saham sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- (KSEI), K. S. E. I. (2025). Statistik Pasar Modal Indonesia Pertumbuhan Investor. *Kustodian Sentral Efek Indonesia*, 1–17.
- Adisetiawan, R., & Atikah. (2018). Does stock split influence to liquidity and stock return? (empirical evidence in the Indonesian capital market). *Asian Economic and Financial Review*, 8(5), 682–690. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2018.85.682.690>
- Amal, M. A., Darmawan, & Lamondo. (2023). Market Reactions To Dividends Announcement: an Event Study of Bris and Btps. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Airlangga*, 33(1), 106–120. <https://doi.org/10.20473/jeba.v33i12023.106-120>
- Anggreini, W. S., Hari, S., & Bahri, S. (2025). Pengaruh Kemahalan Harga, Return, Eps, dan Likuiditas Perdagangan Saham terhadap Keputusan Stock split. *Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 3, 238–246. <https://doi.org/10.59966/ekalaya.v3i2.2049>
- Awabi, M. M. (2023). Analisis abnormal return sebelum dan sesudah melakukan corporate action stock split maupun rights issue. *Jurnal Ilmu Manajemen*. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim%0AAAnalisis>
- Bhowmik, R., & Wang, S. (2020). Stock market volatility and return analysis: A systematic literature review. *Entropy*, 22(5), 1–18. <https://doi.org/10.3390/E22050522>
- Burnwal, A., & Rakshit, D. (2021). Announcement Effect of Stock Split on Price Behaviour and Market Liquidity of Shares: a Study. *Journal of Xi'an University of Architecture & Technology*, 11(12), 659–671.
- Dewi, N. L. P. K., & Astika, I. B. P. (2021). The Effect of Price to Book Value, Financial Performance, Company Size and Stock Trading Liquidity on Stock Split Decision (Empirical Study of Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2019). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(7), 1–7. <https://www.ajhssr.com/wp-content/uploads/2021/07/A21570107.pdf>
- Esanoveliansyah, V., & Ichwanudin, W. (2021). Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Tekstil Dan Garment Periode 2007-2019). *Jurnal Riset Keuangan Dan Akuntansi*, 7(2), 34–45. <https://doi.org/10.25134/jrka.v7i2.4861>
- Fanani, Z. A. El, & Putri, A. R. N. (2023). The Effect of Stock Price, Trade Volume, Trade Frequency and Market Value on the Determinants of Share Liquidity of Sharia Bank Listed on the Indonesian Stock Exchange during the

- Covid-19 Pandemic. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 10(1), 69–81. <https://doi.org/10.20473/vol10iss20231pp69-81>
- Febriansyah, F., & Adla, M. A. (2025). Saham Sebagai Instrumen Investasi: Peluang, Risiko, dan Strategi Investasi Di Tengah Dinamika Ekonomi Global 2024 – 2025. *Journal of Economics and Business*, 3(2), 207–220. <https://doi.org/10.61994/econis.v3i2.1135>
- Gagah Pratama, M. R. G., Puspita, N. R., & Prilanita, Y. N. (2023). Determinants of Company Stock Split Decisions (Study on Go Public Companies Listed on the Bei). *Jurnal Ilmiah WUNY*, 5(1), 61–70. <https://doi.org/10.21831/jwuny.v5i1.59727>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw-Hill.
- Haq, B. Z., Jhoansyah, D., & Komariah, K. (2022). Analisis EPS, PER, TVA dan PBV Terhadap Keputusan Stock Split (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEI Tahun 2016-2020). *Ekuitas: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 10(1), 100–107. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/EKU>
- Hendra, E., Handoko, B. L., & Ariyanto, S. (2020). Determinants of Stock Splits' Ex-Date Returns: Empirical Evidence from Indonesian Stock Market. *Pertanika Journal of Social Sciences and Humanities*, 28(2), 1539–1551.
- Hewamana, R., Siriwardhane, D., & Rathnayake, A. (2022). Determinants of Stock Price Volatility: A Literature Review. *South Asian Journal of Finance*, 2(1), 28–55. <https://doi.org/10.4038/sajf.v2i1.44>
- Hosmer, D. W., & Lemeshow, S. (2019). *Applied Logistic Regression.pdf* (p. 56).
- Inayah, L., & Sartika, F. (2023). Analisis faktor yang memengaruhi likuiditas saham melalui keputusan stock split. In *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan* (Vol. 7, Issue 3, pp. 686–696). <https://doi.org/10.24912/jmbk.v7i3.23112>
- Investing.com. (2025). *Data Historis IDX Composite (JKSE)*. Investing.com. <https://id.investing.com/indices/idx-composite-historical-data>
- Irawan, & Irawan, A. (2022). Reaksi Pasar Modal Dalam Menilai Stock Split Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal AKMAMI (Akutansi, Manajemen, Ekonomi)*, 3(2), 226–236. <https://jurnal.ceredindonesia.or.id/index.php/akmami/article/download/625/676>
- Jiang, H., & Lee, K. (2021). The influence of valuation ratios on corporate financial decisions: An emerging market perspective. *Journal of Corporate Finance*, 67, 101879. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101879>
- Karanasos, M., Yfanti, S., & Hunter, J. (2022). Emerging stock market volatility and economic fundamentals: the importance of US uncertainty spillovers, financial and health crises. *Annals of Operations Research*, 313(2), 1077–1116. <https://doi.org/10.1007/s10479-021-04042-y>
- Khan, M. N., Fifield, S. G. M., & Power, D. M. (2024). The impact of the COVID

- 19 pandemic on stock market volatility: evidence from a selection of developed and emerging stock markets. *SN Business and Economics*, 4(6). <https://doi.org/10.1007/s43546-024-00659-w>
- Li, Z., Liu, J., Liu, J., Liu, X., & Wu, C. (2025). Investor attention and stock price manipulation: Evidence from daily quasi-natural experiments. *Journal of Banking and Finance*, 179(August 2023), 107528. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2025.107528>
- Liyas, J. nata. (2021). A Management Decision Process for Corporate Action. *International Journal of Islamic Business and Management Review*, 1(1), 56–68. <https://doi.org/10.54099/ijibmr.v1i1.50>
- Lubis, T. A., Fitriaty, F., Sari, N., Firmansyah, F., & Ningsih, M. (2023). Effects of corporate actions on market dynamics during the COVID-19 pandemic: An event study on the Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Perspektif Pembiayaan Dan Pembangunan Daerah*, 11(4), 253–268. <https://doi.org/10.22437/ppd.v11i4.17027>
- Maghfiro, S. L. N., Maslichah, & Afifudin. (2018). Analisis Tingkat Kemahalan Harga, Return Saham, EPS dan Likuiditas Perdagangan Saham Terhadap Keputusan Stock Split. *E-Jurnal Akuntansi*, 07(02), 117–126. www.idx.co.id
- Mahmood, A. A. A., Jarallah, E. M., & Ghdhaib, M. G. (2025). Impact of Stock Split on Stock Return in Companies Listed on the India Stock Exchange. *Journal of Applied Business and Technology*, 5(3), 154–163. <https://doi.org/10.35145/jabt.v5i3.163>
- Manap, A., Ginting, R. U. B., Lubis, Z., Idris, N., & Mustangin, M. (2023). Stock Price, Return, and Abnormal Return Differences Before and After Stock Split In High and Low Profile Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange. *Al-Kharaj: Journal of Islamic Economic and Business*, 5(1), 32–49. <https://doi.org/10.24256/kharaj.v5i1.3645>
- Masela, M. Y. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Likuiditas Pasar Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur di Jawa Barat. *Sanskara Akuntansi Dan Keuangan*, 01(03), 142–152. <https://doi.org/10.58812/sak.v1.i03>
- Muslim, R. F. S., Sari, M., & Purnamasari, I. (2023). Pengaruh Stock Split Terhadap Volume Perdagangan Dan Spread Bid-Ask: Bukti Dari Pasar Saham Indonesia Pada Tahun 2022. *JPAK: Jurnal Pendidikan Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 146–155. <https://vm36.upi.edu/index.php/JPAK/article/view/57550>
- Naik, P., & Reddy, Y. V. (2021). Stock Market Liquidity: A Literature Review. *SAGE Open*, 11(1). <https://doi.org/10.1177/2158244020985529>
- Oreshile, S. A., Mahdzan, N. S., & Zainudin, R. (2025). Enterprise risk management quality and firm value: Evidence from corporate reputation risk theory. In *Risk Management* (Vol. 27, Issue 1). Palgrave Macmillan UK. <https://doi.org/10.1057/s41283-024-00153-5>
- Pereira, J. P., & Zhang, H. H. (2010). Stock returns and the volatility of liquidity.

- Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45(4), 1077–1110.
<https://doi.org/10.1017/S0022109010000323>
- Purnamasari, F., Jannah, M., & Ridhanoyudistira, M. (2020). Analysis of Stock Split Volatility in Stock Price on Indonesia Sharia Stock Index. *Finance, Accounting and Business Analysis*, 2(2), 2020. <http://faba.bg>
- Putra, S., Tuerah, P., Mesra, R., Sukwika, T., Sarman, F., Nur, N., Nurruzzaman, M., Susmita, N., Nilawati, Sari, M., Ladjin, N., Mulyapradana, A., Sinaga, E., & Akbar, J. (2023). *METODE PENELITIAN KUANTITATIF (Teori & Panduan Praktis Analisis Data Kuantitatif)*.
- Putri, R. D., & Sihombing, P. (2020). The Effect of Stock Split Announcement on the Trading Volume Activity, Abnormal Return, and Bid Ask Spread (Study on Companies Listed on the Idx for the Period of 2015-2019). *Dinasti International Journal of Economics, Finance, & Accounting*, 1(4), 696–709.
<https://doi.org/https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i4.546>
- Ramadhan, M. A., Mardiyati, U., & Dalimunthe, S. (2022). Is The Rights Offering Announcement Good or Bad? *Jurnal Dinamika Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 139–160. <https://doi.org/10.21009/jdmb.05.1.7>
- Ramadhina, M., & Kisman, Z. (2019). Analisis Likuiditas Saham, Return Saham, Earning Per Share dan Tingkat Kemahalan Harga Terhadap Keputusan Stock Split (di Perusahaan Manufaktur tahun 2016-2019). *Academia.Edu*.
- Rohmah, S., Kurniati, R. R., & Anastuti, K. U. (2025). Pengaruh Volume Perdagangan Saham, Leverage Keuangan Dan kebijakan Deviden Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis*, 13(2), 125–134. <https://doi.org/10.29313/jrmb.v5i2.8328>
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: The incentive-signalling approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23–40.
<https://www.jstor.org/stable/3003485>
- Saiful, S. (2021). Pengujian Reaksi Terhadap Sinyal Kinerja Perusahaan Publik Indonesia Melalui Pemecahan Saham. *Jurnal Fairness*, 5(3), 177–190.
<https://doi.org/10.33369/fairness.v5i3.15317>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2019). *Research methods for business: A skill-building approach* (8th ed.). Wiley.
- Sihombing, P. R. (2022). *Aplikasi EVIEWS Untuk Statistisi Pemula Penulis*. PT. Dewanga Energi Internasional IKAPI. www.dewangapublishing.com
- Sihotang, R. S., Lakoni, I., & Safrianti, S. (2024). Comparative Analysis Of Stock Prices, Stock Returns, And Stock Liquidity Before And After The Stock Split In Banking Companies Listed On The Idx In 2021-2023. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(4), 3499–3510.
<https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i4.6632>
- Sinadela, S., Ratih, K., & Nela, S. (2025). Determinants Of Stock Split With Dividend Policy As A Moderating Variable In Companies Listed On The Indonesian Stock Exchange. *Indonesian Journal of Business and Innovation Research*, 4(6), 41–50.

- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Tabash, M. I., Chalissery, N., Nishad, T. M., & Al-Absy, M. S. M. (2024). Market Shocks and Stock Volatility: Evidence from Emerging and Developed Markets. *International Journal of Financial Studies*, 12(1), 2. <https://doi.org/10.3390/ijfs12010002>
- Tabibian, S. A., Zhang, Z., & Ah Mand, A. (2021). Stock Split Rule Changes and Stock Liquidity: Evidence from Bursa Malaysia. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(9). <https://doi.org/10.3390/jrfm14090406>
- Tabibian, S. A., Zhang, Z., & Jafarian, M. (2020). How does split announcement affect stock liquidity? Evidence from bursa Malaysia. *Risks*, 8(3), 1–14. <https://doi.org/10.3390/risks8030085>
- Tanjung, A. H., & Putri, H. Y. (2021). Stock split: Examination to signaling on Indonesia Stock Exchange 2017-2019. *Accruals Journal*. <https://ojs.stiesia.ac.id/index.php/accruals/article/view/866>
- Tempo.co. (2021). *Resmi Stock Split, Harga Saham BCA per Hari Ini Jadi Rp 7.320 per Lembar*. <https://www.tempo.co/ekonomi/resmi-stock-split-harga-saham-bca-per-hari-ini-jadi-rp-7-320-per-lembar-464811>
- Tzeng, C., & Lin, W. (2022). Liquidity and stock splits in Asian capital markets. *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, 51(2), 231–248. <https://doi.org/10.1111/ajfs.12387>
- Vikaliana, R., Pujianto, A., Mulyati, A., Fika, R., Ronlado, R., Reza, H. K., Ngii, E., Dwikotjo, F., Suharni, & Ulfa, L. (2022). *Ragam Penelitian dengan SPSS*. Tahta Media Group.
- Wang, Y., Lin, J., & Xu, C. (2020). Stock price volatility and corporate decision making: Evidence from emerging markets. *Emerging Markets Review*, 45, 100727. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100727>
- Wijaya, R., Yanti, E. R., & Aulawi, H. (2024). Efektivitas Free Float dalam Mendongkrak Likuiditas Saham yang Dimoderasi oleh Firm Size, Leverage, Harga Saham, Return Saham, dan Likuiditas Aset. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*. <https://journal.binawan.ac.id/JMBD/article/download/1516/588>
- Yuliana, M., Kinasih, D. D., & Sulistyandari, S. (2022). Effect Of Stock Price, Stock Liquidity And Trading Volume On Stock Split On Companies Listed On IDX In 2015-2020. *Asean International Journal of Business*, 1(2), 74–81. <https://doi.org/10.54099/aijb.v1i2.166>
- Yunarni, B. R. T., Fadah, I., Utami, E. S., & Puspitasari, N. (2025). Stock price volatility following dividend announcements: A systematic literature review. *Edelweiss Applied Science and Technology*, 9(3), 1415–1428. <https://doi.org/10.55214/25768484.v9i3.5552>