

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### 2.1. Penelitian Terdahulu

Pembahasan yang dilakukan pada penelitian ini merujuk pada penelitian-penelitian sebelumnya. Berikut ini akan diuraikan beberapa penelitian terdahulu beserta persamaan dan perbedaannya yang mendukung penelitian ini :

##### 2.1.1 **Jurica Lucyanda dan Ditya Anggriawan (2011)**

Jurica dan Ditya meneliti tentang “Pengaruh Tingkat Kemahalan Harga Saham, Kinerja Keuangan Perusahaan dan Likuiditas Perdagangan Saham Terhadap Keputusan Perusahaan Melakukan *Stock split*”. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah tingkat kemahalan harga saham, kinerja keuangan perusahaan dan likuiditas perdagangan saham mempengaruhi keputusan perusahaan melakukan *stock split* dan memiliki dampak terhadap nilai perusahaan.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar dan menerbitkan saham pada Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Perusahaan yang melakukan *stock split* di BEI dari tahun 2003 – 2009 sebanyak 48 perusahaan. Dari keseluruhan jumlah sampel perusahaan, sebanyak 12 perusahaan tidak mengacu salah satu kriteria.

Hasil penelitian ini menyimpulkan sebagai berikut:

1. Tingkat kemahalan harga saham yang diukur dengan PBV memiliki pengaruh terhadap keputusan perusahaan dalam melakukan *stock split*. Tetapi tingkat kemahalan harga saham yang diukur dengan PER tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh.
2. Kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EPS dan ROA tidak berhasil menunjukkan adanya pengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*.
3. Likuiditas perdagangan saham yang diukur dengan TVA memiliki pengaruh terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian yang telah dilakukan Jurica Lucyanda dan Ditya Anggriawan (2011) adalah menggunakan data laporan keuangan sebagai informasi yang digunakan perusahaan sebagai keputusan melakukan *stock split*. Sedangkan perbedaannya adalah:

- a. Peneliti terdahulu menggunakan periode 2003-2009 pada perusahaan yang melakukan *stock split* dan tidak melakukan *stock split*, sedangkan penelitian yang dilakukan sekarang menggunakan periode 2001 - 2010.
- b. Peneliti terdahulu menggunakan perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI, sedangkan peneliti sekarang menggunakan perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di BEI.

### 2.1.2 Khoirul Hikmah dan Shinta Heru Satoto ( 2010)

Khoirul Hikmah dan Shinta Heru Satoto meneliti tentang "Analisis Tingkat Kemahalan Harga Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebagai Faktor Pembeda Keputusan Pemecahan Saham (*Stock Split*) : Pengujian Terhadap *Trading Range Theory* Dan *Signaling Hypothesis*". Hasil dari penelitian tersebut adalah:

1. Tidak terdapat perbedaan tingkat kemahalan harga saham yang signifikan yang diukur dengan *Price Earning Ratio* dan *Price to Book Value* antara perusahaan yang melakukan *Stock Split* dengan perusahaan yang tidak melakukan *Stock Split*
2. Kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *Earning Per Share* dan *Earning After Tax* antara perusahaan yang melakukan *stock split* dan yang tidak melakukan *stock split* adalah berbeda secara signifikan, dimana kinerja keuangan perusahaan yang melakukan *stock split* lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak melakukan *stock split*.

Persamaan dari peneliti sekarang adalah sama-sama menggunakan variable tingkat kemahalan harga saham dan kinerja keuangan sebagai variable independen. Sedangkan perbedaannya adalah peneliti sekarang tidak menggunakan proksi *Earning After Tax* sebagai ukuran kinerja keuangan.

### **2.1.3 Slamet Lestari dan Eko Arief Sudaryono (2008)**

Slamet Lestari dan Eko Arief Sudaryono meneliti tentang "Pengaruh *Stock Split* : Analisis Likuiditas Saham Pada Perusahaan *Go Public* Di Bursa Efek Indonesia Dengan Memperhatikan Pertumbuhan dan Ukuran Perusahaan".

Hasil penelitian ini adalah :

Nilai rata-rata likuiditas saham yang diukur dengan proksi TVA harian selama lima hari sebelum dan sesudah stock split, diperoleh nilai TVA pada perusahaan bertumbuh mengalami peningkatan TVA dengan adanya pengumuman stock split, sedangkan lainnya mengalami penurunan. Untuk perusahaan yang tidak bertumbuh mengalami peningkatan TVA dengan adanya stock split, sedang yang lainnya mengalami penurunan TVA.

Persamaan penlitik sekarang adalah sama-sama menggunakan proksi TVA untuk mengukur likuiditas perdagangan saham dan perbedaannya adalah penlitik terdahulu memperhatikan pertumbuhan perusahaan sebagai variabelnya.

### **2.1.4 Muazaroh dan Rr. Iramani (2006)**

Muazaroh dan Rr. Iramani meneliti tentang "Analisis Kinerja Keuangan, Kemahalan Saham dan Likuiditas Pada Pemecahan Saham". Penelitian ini bertujuan untuk melihat kinerja laba, kemahalan saham dan likuiditas pada kasus pemecahan saham di BEJ pada industri Property dan Real Estate.

Persamaan penelitian sekarang adalah sama-sama menggunakan proksi EPS untuk mengukur kinerja perusahaan, TVA untuk mengukur likuiditas perdagangan saham dan PBV untuk mengukur tingkat kemahalan harga saham.

Sedangkan perbedaannya adalah peneliti terdahulu memperhatikan tingkat pertumbuhan EAT dan pertumbuhan EPS sebagai variabelnya.

## **2.2. Landasan Teori**

### **2.2.1 *Stock split*, Trading Range Theory dan Signalling Theory**

Menurut kamus istilah keuangan dan investasi, *stock split* merupakan perubahan nilai nominal per lembar saham dan perubahan jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan. Menurut Jogiyanto (2000 : 397), *stock split* merupakan kegiatan memecah selebar saham menjadi n lembar saham, dimana harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah  $1/n$  dari harga saham per lembar sebelumnya. Dengan demikian jumlah lembar saham yang beredar akan meningkat proposional dengan penurunan nilai nominal saham. Umumnya *stock split* dilakukan apabila harga pasar saham dirasakan terlalu tinggi dan perusahaan merasa bahwa harga saham yang lebih rendah akan menghasilkan pasaran yang lebih baik dan distribusi kepemilikan yang lebih luas.

Ada beberapa alasan yang mendasari perusahaan melakukan *stock split*, alasan pertama, untuk memanfaatkan psikologis pemodal dalam rangka meningkatkan likuiditas saham. Alasan kedua, *stock split* dapat memberikan sinyal yang informatif mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan di masa yang akan datang. Asquit (1989) dalam Muazaroh dan Iramani (2006) menunjukkan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* mengalami peningkatan laba yang signifikan empat tahun sebelum *stock split* dilakukan.

*Trading range theory* menyatakan bahwa manajemen melakukan *stock split* didorong oleh perilaku praktisi pasar yang konsisten dengan anggapan bahwa dengan melakukan *stock split* dapat menjaga harga saham tidak terlalu mahal, dimana saham dipecah karena ada batas harga yang optimal untuk saham dan untuk meningkatkan daya beli investor sehingga pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham (Rohana dkk, 2003). Khomsiyah dan Sulisty (2001) menyatakan bahwa pemecahan saham merupakan upaya manajemen untuk menata kembali harga saham pada rentang tertentu, diharapkan semakin banyak partisipan pasar yang akan terlibat dalam perdagangan dan akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham di bursa. Menurut *trading range theory*; perusahaan melakukan *stock split* karena memandang bahwa harga sahamnya terlalu tinggi. Sehingga, harga saham yang terlalu tinggi merupakan pendorong bagi perusahaan untuk melakukan *stock split*. Selain itu, *trading range theory* menyatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi akan menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan di pasar modal. Berdasarkan *trading range theory* tingkat kemahalan harga saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan *stock split*. *Trading range theory* juga menjelaskan keinginan manajer perusahaan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

*Signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi

lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Dalam kerangka teori sinyal disebutkan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak luar, hal ini disebabkan karena manajer perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (Wolk et al., 2000). Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi tersebut. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, berupa informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang sehingga dapat meningkatkan kredibilitas dan kesuksesan perusahaan (Wolk et al., 2000). Berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam melakukan *stock split* maka *signaling theory* mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan menyatakan bahwa *stock split* memberikan sinyal kepada investor mengenai prospek kinerja keuangan perusahaan pada masa mendatang dan itu menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang baik.

Alasan sinyal ini didukung dengan adanya kenyataan bahwa perusahaan yang melakukan *stock split* adalah perusahaan yang mempunyai kondisi kinerja keuangan yang baik. Jadi jika pasar bereaksi terhadap pengumuman *stock split*, reaksi ini tidak semata-mata karena informasi *stock split* yang tidak mempunyai nilai ekonomis tetapi karena mengetahui prospek masa depan perusahaan yang

bersangkutan. *Signaling theory* ini juga diperkuat pendapat dari Ikenbery et al (1996) (dalam Khomsiyah dan Sulistyono 2001) menjelaskan *signaling theory stock split* dengan menggunakan asimetri informasi. Manajemen memiliki informasi lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan pihak luar yaitu para investor. *Stock split* juga merupakan salah satu upaya untuk menarik perhatian investor, dengan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi bagus. Berdasarkan *signaling theory*, kinerja keuangan merupakan faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan keputusan *stock split* karena pasar akan merespon sinyal secara positif dimana sinyal tentang bagusnya kinerja masa depan yang diberikan oleh perusahaan.

### **2.2.2 Tingkat Kemahalan Harga Saham ( $X_1$ )**

Harga saham yang dimaksud adalah harga saham yang dinilai oleh pasar. Harga pasar saham lebih sering dipakai dalam berbagai penelitian pasar modal, karena harga pasar saham yang paling diperhatikan oleh investor. Harga pasar saham mencerminkan nilai suatu perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai dari suatu perusahaan dan berlaku sebaliknya. Oleh karena itu, setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga pasar sahamnya.

Perusahaan yang mempunyai pengalaman dalam kenaikan harga saham, akan memecah sahamnya untuk memperbaiki likuiditas perdagangan dengan menggerakkan harga saham perusahaan ke dalam "*optimum trading range*".

Harga saham perusahaan yang terlalu rendah dapat diartikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi juga menimbulkan dampak yang kurang baik.

Penelitian ini menggunakan PER dan PBV sebagai ukuran tingkat kemahalan harga saham suatu perusahaan. Semakin besar PER dan PBV mengindikasikan semakin mahal harga saham, sehingga PER dan PBV diprediksi berpengaruh positif terhadap *stock split*.

### **2.2.3 Kinerja Keuangan Perusahaan ( $X_2$ )**

Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi pasti memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal.

Pengukuran kinerja perusahaan dapat dilihat dari sudut pandang finansial yang tercermin dari informasi laporan keuangan seperti likuiditas, solvabilitas dan rentabilitas dan sudut pandang nonfinansial seperti kepuasan pelanggan, inovasi dalam produksi dan pengembangan perusahaan. Alat analisis yang umum digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain. Penelitian ini menggunakan EPS sebagai pengukuran kinerja keuangan.

#### **2.2.4 Likuiditas Perdagangan Saham ( $X_3$ )**

Salah satu faktor yang menentukan nilai saham suatu perusahaan adalah tingkat likuiditas saham tersebut. Semakin cepat suatu aset berubah menjadi kas maka semakin tinggi tingkat likuiditasnya. Dengan demikian likuiditas saham ditentukan oleh apakah saham tersebut mudah diperjual belikan dalam jangka waktu yang singkat dan diminati oleh investor. Salah satu daya tarik agar suatu saham dapat diminati investor adalah harga saham yang murah serta rendahnya biaya komisi transaksi.

Likuiditas perdagangan saham merupakan suatu indikator dan reaksi pasar terhadap suatu pengumuman yang dapat diukur dengan TVA. TVA atau aktivitas volume perdagangan merupakan suatu instrumen yang dapat digunakan untuk melihat reaksi pasar modal terhadap informasi melalui parameter pergerakan aktivitas volume perdagangan di pasar modal, Suryawijaya dan Setiawan, 1998) dalam Jurica dan Ditya (2011 : 5). Mengukur kegiatan perdagangan saham menggunakan indikator TVA untuk melihat apakah investor individual menilai laporan keuangan secara informatif, dalam arti apakah informasi tersebut membuat keputusan perdagangan di atas keputusan perdagangan yang normal.

Perhitungan TVA dilakukan dengan membandingkan jumlah saham perusahaan yang diperdagangkan dalam suatu periode tertentu dengan keseluruhan jumlah saham perusahaan yang beredar pada kurun waktu yang sama.

Semakin kecil nilai TVA mengindikasikan likuiditas perdagangan saham perusahaan di bursa saham rendah. Perubahan volume perdagangan saham di pasar modal menunjukkan aktivitas perdagangan saham dan mencerminkan keputusan

investasi para investor (Wismar'ain, 2004) dalam Jurica dan Ditya (2011 : 5).

### **2.2.5 Pengaruh Variabel Tingkat Kemahalan Harga Saham Terhadap *Stock split***

*Stock split* merupakan pemecahan satu lembar saham menjadi beberapa lembar saham. *Stock split* mengakibatkan jumlah lembar saham yang beredar bertambah besar tanpa mengubah besarnya modal perusahaan. *Stock split* 1 menjadi 2 berarti yang tadinya memegang  $n$  lembar saham setelah *stock split* akan meningkat menjadi  $2n$  lembar saham. Sedangkan harga saham akan menjadi  $\frac{1}{2}$  dari harga saebelum *stock split*, Muazaroh dan Iramani (2006).

*Stock split* mengakibatkan terjadinya penataan kembali harga saham pada rentang yang lebih rendah. Harga saham yang lebih rendah akan membuat investor potensial melakukan investasi sehingga akan menunjukkan pasar yang semakin likuid. Beberapa penelitian menjelaskan harga saham yang tinggi (mahal) menjadi alasan bagi perusahaan untuk melakukan *stock split*. Hal tersebut dapat dipahami karena apabila harga pasar saham terlalu mahal maka menjadi tidak menarik bagi investor, terutama investor kecil, dan akhirnya saham menjadi tidak

likuid. Sehingga, semakin mahal harga saham dan semakin rendah likuiditas saham maka semakin besar kemungkinan perusahaan untuk melakukan *stock split*.

#### **2.2.6 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Stock Split***

Manajemen memiliki informasi lebih tentang prospek perusahaan dibanding pihak eksternal (investor). *Stock split* merupakan upaya untuk menarik perhatian investor, dengan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi yang baik. Khoirul dan Shinta (2010) menyatakan bahwa salah satu gambaran yang menunjukkan prospek bagus adalah kinerja keuangan yang bagus. Perusahaan yang melakukan *stock split* memerlukan biaya, oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus saja yang mampu melakukannya. Sehingga berdasarkan *signaling theory* kinerja perusahaan merupakan faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan keputusan *stock split*.

#### **2.2.7 Pengaruh Likuiditas Perdagangan Saham Terhadap *Stock Split***

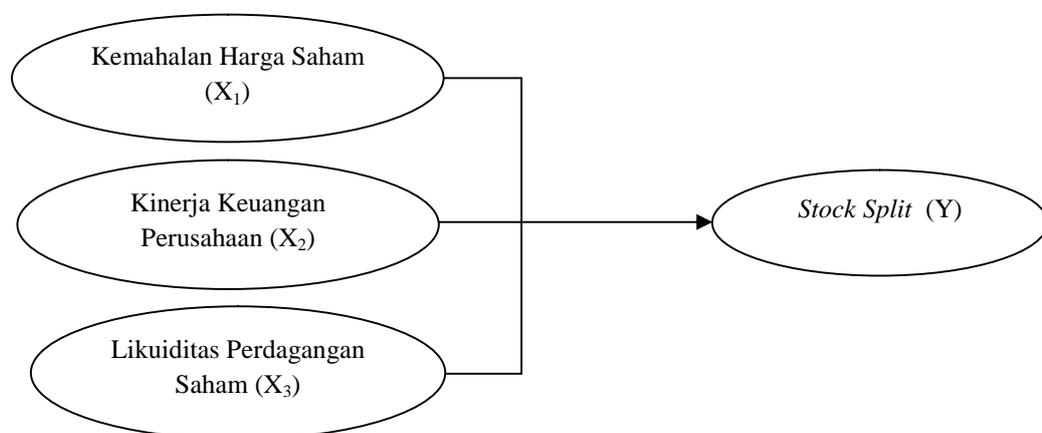
Perusahaan yang mempunyai pengalaman dalam kenaikan harga saham akan memecah sahamnya untuk memperbaiki likuiditas perdagangan dengan menggerakkan harga saham perusahaan ke dalam “*optimum trading range*”, Khoirul dan Shinta (2010). Perusahaan melakukan *stock split* agar tingkat perdagangan berada dalam kondisi yang lebih baik sehingga dapat menambah daya tarik investor dan meningkatkan likuiditas perdagangan.

Sedangkan penelitian Dolley (1993) dan Kristiawati (2004) dalam Jurica dan Ditya menunjukkan bahwa motif utama perusahaan melakukan *stock split*

adalah untuk meningkatkan likuiditas saham biasa dan membawa distribusi saham yang lebih luas serta alasan perusahaan melakukan pemecahan saham adalah untuk menyediakan rentang perdagangan yang lebih baik sehingga menarik investor dan meningkatkan likuiditas perdagangan.

### 2.3. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini bertujuan untuk mencari bukti empiris pengaruh tingkat kemahalan harga saham, kinerja keuangan perusahaan, dan likuiditas perdagangan saham terhadap keputusan melakukan *stock split* yang akan dilakukan perusahaan sehingga dari penjelasan tersebut dapat digambarkan dalam bentuk diagram yang disajikan pada gambar 2.1 sebagai berikut:



**Gambar 2.1**

### **KERANGKA PEMIKIRAN**

#### 2.4. **Hipotesis Penelitian**

Berdasarkan logika dari hasil penelitian terdahulu serta pembahasan dan landasan teori yang ada maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Tingkat kemahalan harga saham mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*

H<sub>2</sub> : Kinerja keuangan perusahaan mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*

H<sub>3</sub> : Likuiditas perdagangan saham mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*