

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Peneliti mengambil 3 penelitian terdahulu sebagai dasar dalam penelitian saat ini, yaitu:

1. Penelitian Djoni Budiarjo Dan Joshe Hana Hapsari (2011)

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *earnings per share*, *price to book value* dan *price earning ratio* terhadap keputusan *stock split* perusahaan. Hasil analisis menunjukkan bahwa pertumbuhan *earning per share* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*, sedangkan *price to book value* dan *price earning ratio* mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu tersebut adalah:

- a. Meneliti tentang faktor-faktor yang menjadi dasar keputusan *stock split*
- b. Alat analisis yang digunakan yaitu analisis statistik regresi logistik.
- c. Obyek penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.
- d. Hipotesis yang digunakan untuk menganalisis perusahaan yang melakukan *stock split* adalah *signaling hypothesis* dan *trading range hypothesis*.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

a. Penelitian terdahulu menggunakan data selama periode Januari 2003 – Juni 2008, sedangkan penelitian ini menggunakan data periode tahun 2007-2012.

2. Penelitian Chhavi Mehta, Surendra S. Yadav dan P.K. Jain (2011)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui opini dari para manajer perusahaan di India tentang *stock split* dan motivasi mereka untuk mengeluarkannya. Sampel yang diteliti meliputi perusahaan-perusahaan yang melakukan *stock split* selama 9 tahun sejak 1 Januari 1999 hingga 31 Desember 2007. 88,1% diantara perusahaan yang diteliti melakukan *stock split* dalam 5 tahun terakhir periode penelitian (2003-2007) dan 11,9% melakukan *stock split* dalam 4 tahun awal periode penelitian (1999-2002). Diantara sampel perusahaan, 76,3% merupakan perusahaan manufaktur dan sisanya, yaitu 23,7% merupakan perusahaan jasa. Temuan-temuan empiris dari penelitian ini mengungkapkan bahwa manajemen melihat *stock split* sebagai alat yang meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Kebijakan ini membawa harga saham turun pada kisaran harga yang disukai, sehingga membuat saham lebih menarik bagi investor. Hal ini menyebabkan likuiditas saham meningkat. Penerbitan *stock split* sebelum penawaran umum juga meningkatkan pemasaran saham. Namun, responden tidak percaya bahwa *stock split* memberikan sinyal positif tentang prospek masa depan perusahaan. Motif utama untuk mengeluarkan *stock split* di India adalah untuk

meningkatkan likuiditas saham perusahaan, untuk membawa harga saham ke rentang perdagangan populer, dan untuk menarik investor baru.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu tersebut adalah:

- a. Meneliti harga saham, likuiditas sebagai motivasi untuk melakukan *stock split*
- b. Penelitian didasarkan pada *signaling theory* dan *trading range theory*.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

- a. Perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur dan jasa di India sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
 - b. Penelitian terdahulu menggunakan data selama periode tahun 1999-2007, sedangkan penelitian ini menggunakan data periode tahun 2007-2012.
3. Penelitian Muazaroh dan Iramani (2006)

Penelitian ini menguji reaksi pasar, kinerja keuangan perusahaan, peningkatan laba, tingkat kemahalan harga saham dan perbedaan volume perdagangan. Perusahaan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan yang melakukan pemecahan saham dan tidak melakukan pemecahan saham. Hasilnya menunjukkan bahwa reaksi pasar terjadi sebelum peristiwa pemecahan saham yang dilakukan. *Earning after tax*, pertumbuhan *earning after tax* dan pertumbuhan *earning per share* tidak lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Sedangkan variabel

earning per share menunjukkan hasil perusahaan yang melakukan pemecahan saham memiliki *earning per share* lebih tinggi dari pada perusahaan yang tidak melakukan pemecahan saham. Tidak terjadi peningkatan *earning per share* sebelum perusahaan melakukan pemecahan saham, tetapi terjadi peningkatan nilai *earning after tax* sebelum melakukan pemecahan saham meskipun tidak signifikan.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu tersebut adalah:

- a. Meneliti kinerja keuangan dan kemahalan harga saham pada pemecahan saham.
- b. Variabel yang digunakan adalah *earning after tax*, *earning per share*, *price earning ratio* dan *price to book value*.
- c. Hipotesis yang digunakan untuk menganalisis perusahaan yang melakukan *stock split* adalah *signaling hypothesis* dan *trading range hypothesis*.

Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah:

- a. Perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian terdahulu adalah perusahaan yang berada pada industri *property* dan *real estate* di Bursa Efek Jakarta sedangkan pada penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- b. Penelitian terdahulu menggunakan data selama periode tahun 1996-1997, sedangkan penelitian ini menggunakan data periode tahun 2007-2012.
- c. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis *one sample t-test*, *independen sample t-test*, dan *paired sample t-test*, sedangkan penelitian

ini menggunakan uji hipotesis model fit dan secara bersama-sama dalam analisis regresi logistik.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pasar Modal

Pasar modal secara umum diartikan sebagai suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Dalam arti sempit pasar modal dapat diartikan suatu pasar yang disiapkan guna memperdagangkan saham-saham, obligasi-obligasi dan jenis surat berharga lainnya dengan memakai jasa para perantara pedagang efek.

Menurut Eduardus Tandelilin (2001:13), pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan ekuitas sedangkan, menurut UU no 8 tahun 1995 mengenai pasar modal menetapkan bahwa pasar modal merupakan suatu kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek pasar modal secara umum dapat diartikan sebagai pasar yang memperjual belikan produk yang berupa dana bersifat abstrak. Sedangkan dalam bentuk konkritnya, produk yang diperjual belikan dipasar modal berupa lembar surat-surat berharga di bursa efek.

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendi Fakhruddin (2006:1), pasar modal adalah pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam berupa utang ataupun modal sendiri.

Menurut Suad Husnan (2005:3), secara formal pasar modal dapat didefinisikan sebagai pasar untuk berbagai instrumen keuangan (sekuritas) jangka panjang yang dapat diperjualbelikan, baik dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri, baik yang diterbitkan oleh pemerintah, *public authorities*, maupun perusahaan swasta. Pasar modal memiliki peranan penting dalam kehidupan ekonomi dimana pasar modal berfungsi sebagai fasilitator untuk memindahkan dana dari pihak yang mempunyai kelebihan dana ke pihak yang memerlukan dana dalam jangka panjang.

Berdasarkan pendapat di atas maka dapat dijelaskan bahwa pasar modal adalah suatu tempat yang mempertemukan penjual dan pembeli didalam kegiatan jual beli dana jangka panjang baik dalam bentuk hutang maupun modal sendiri, dan berfungsi sebagai sumber pembiayaan dunia usaha dan alternatif untuk melakukan investasi bagi investor maupun masyarakat.

2.2.2 Efisiensi Pasar Modal

Pasar yang efisien adalah pasar dimana harga semua sekuritas yang diperdagangkan telah mencerminkan semua informasi yang tersedia (Eduardus Tandelilin, 2001:112). Menurut Suad Husnan (2005:256), pasar modal yang efisien merupakan pasar yang harga-harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, maka semakin efisien pasar tersebut. Dengan demikian akan sangat sulit bagi para pemodal untuk mendapatkan tingkat

keuntungan di atas normal secara konsisten dengan melakukan transaksi perdagangan di Bursa Efek.

Perdagangan saham dilakukan di pasar modal dan untuk itu harus tercipta suatu pasar modal yang efisien dimana harga efek berubah dengan cepat sebagai reaksi atas informasi baru sehingga harga efek telah mencerminkan seluruh informasi tentang efek tersebut. Beberapa faktor yang diperlukan dalam pasar modal yang efisien antara lain:

1. Investor yang saling bebas.
2. Informasi yang baru datang secara acak.
3. Reaksi yang cepat dari investor.

Dari ketiga faktor yang disebutkan diatas maka investor dan analis pada umumnya mempunyai hipotesis untuk melihat pergerakan harga yang beredar dipasaran yang disebut dengan hipotesa *Efficient Market Hypothesis* (EMH) yakni (Jogiyanto Hartono, 2011:371):

1. *Weak-form* EMH dimana harga saham saat ini sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi mengenai pasar modal, termasuk *historical price*
2. *Semistrong-form* EMH dimana harga saham berubah dengan sangat cepat sebagai reaksi dari informasi public yang baru. Hal ini berarti harga saham sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi publik yang ada (*security market* maupun *non security market*).
3. *Strong-form* EMH dimana harga saham sepenuhnya mencerminkan seluruh informasi publik maupun sumber-sumber tertentu (*private*).

2.2.3 Pengertian Saham

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Eduardus Tandelilin, 2001:18). Wujud saham yaitu selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas itu adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Saham merupakan salah satu sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal.

Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendi Fakhruddin (2006:5), saham adalah tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan penerbit surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut.

Ditinjau dari segi kemampuan hak tagih atau klaim, maka saham terbagi atas:

1. Saham Biasa (*Common Stock*)

Saham biasa atau common stock adalah saham yang menempatkan pemilikinya paling junior terhadap pembagian deviden, dan hak atas harta kekayaan perusahaan apabila perusahaan tersebut dilikuidasi (Tjiptono Darmadji dan Hendi Fakhruddin, 2006:6)

2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)

Saham Preferen atau *Preferred Stock* adalah saham yang sifat pemberian devidennya bisa disepakati antara investor dengan perusahaan penerbit saham. Dividen akan ditetapkan terlebih dahulu melalui perjanjian penetapan

penerimaan dividen. Besarnya deviden biasanya tetap. Tetapi seandainya perusahaan sedang jatuh, pemilik saham preferen akan dinomorduakan dari pemilik obligasi, tetapi dinomor satukan dari pemilik saham biasa (Rusdin, 2006:71).

Ditinjau dari cara peralihannya, saham dapat dibedakan atas (Rusdin, 2006:69) :

1. Saham Atas Unjuk (*Bearer Stock*)

Pada saham tersebut tidak tertulis nama pemiliknya, agar mudah dipindah tangkandari satu investor ke investor lainnya. Secara hukum, siapa yang memegang saham tersebut, maka dialah diakui sebagai pemilik saham dan berhak untuk ikut hadir dalam RUPS.

2. Saham Atas Nama (*Registered Stock*)

Saham yang ditulis dengan jelas siapa nama pemiliknya, dimana cara peralihannya harus memenuhi prosedur tertentu.

Ditinjau dari kinerja perdagangan, saham dapat dikategorikan atas (Rusdin, 2006:70):

1. *Blue Chip Stock*

Saham biasa dari suatu perusahaan yang memiliki reputasi tinggi, sebagai *leader* di industri sejenis, memiliki pendapatan yang setabil dan konsisten dalam pembayaran dividen.

2. *Income Stock*

Saham dari suatu emiten yang memiliki kemampuan membayar deviden lebih tinggi dari rata-rata dividen yang dibayarkan pada tahun sebelumnya. Emiten

seperti ini biasanya mampu menciptakan pendapatan lebih tinggi dan secara teratur membagikan dividen tunai. Emiten ini tidak suka menekan laba dan tidak mementingkan potensi pertumbuhan harga saham.

3. *Growth Stock*

Saham dari emiten yang memiliki pertumbuhan pendapatan yang tinggi, sebagai *leader* dari industri sejenis yang mempunyai reputasi tinggi.

4. *Speculative Stock*

Saham suatu perusahaan yang tidak bisa secara konsisten memperoleh penghasilan dari tahun ke tahun, akan tetapi akan mempunyai kemungkinan penghasilan tinggi dimasa yang akan datang, meski belum pasti.

5. *Counter Cyclical Stock*

Saham yang tidak terpengaruh oleh kondisi ekonomi makro maupun situasi bisnis secara umum. Pada saat resesi ekonomi, harga saham ini tetap tinggi. Dimana emitennya mampu memberikan deviden yang tinggi sebagai akibat dari kemampuan emiten dalam memperoleh penghasilan yang tinggi pada masa resesi.

2.2.4 Stock Split

Menurut Marwata (2001:152) definisi *stock split* adalah memecahkan selembar saham menjadi n lembar saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang merubah besarnya modal.

Agus Sartono (2009:86) menyatakan bahwa *stock split* adalah pemecahan nilai nominal saham ke dalam nilai nominal yang lebih kecil, dengan demikian jumlah lembar saham akan meningkat proporsional dengan penurunan nilai nominal saham.

Menurut Abdul Halim (2005:97) *stock split* adalah pemecahan jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional.

Pemecahan saham (*stock split*) adalah memecah lembar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Oleh karena itu, sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis (Jogiyanto Hartono, 2011:415).

Berdasarkan pengertian-pengertian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa pemecahan saham atau *stock split* akan meningkatkan jumlah lembar saham yang diperdagangkan dan secara proporsi akan menurunkan nilai per lembar sahamnya. Pemecahan saham merupakan upaya pemolesan saham agar terlihat lebih menarik bagi investor, sekalipun tidak meningkatkan kemakmuran investor.

Menurut Abdul Halim (2005:98) terdapat dua jenis *stock split*, yaitu:

1. Pemecahan naik (*Split Up* atau sering disebut *Stock Split*)

Pemecahan naik adalah penurunan nilai nominal perlembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3.

2. Pemecahan turun (*Split Down* atau sering disebut *Reverse Stock Split*)

Pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1

Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui alasan perusahaan melakukan *stock split*. Muazaroh dan Iramani (2006:46) mengemukakan alasan perusahaan melakukan pemecahan saham pertama, memanfaatkan psikologis perusahaan pemodal dalam rangka meningkatkan likuiditas saham. Kedua, pemecahan saham dapat memberikan sinyal yang informatif mengenai prospek perusahaan yang menguntungkan dimasa yang akan datang. Sedangkan menurut Grinblatt, Masulis Dan Titman dalam Indah Kurniawati (2003:266) alasan perusahaan tetap melakukan *stock split* adalah pengumuman perusahaan atas keputusan *stock split* dipasar merupakan sinyal yang positif atas aliran kas perusahaan dimasa yang akan datang. Sinyal positif dari pengumuman *stock split* menginterpretasikan bahwa perusahaan akan menyampaikan prospek yang baik kedepannya sehingga dianggap dapat meningkatkan kesejahteraan investor.

Tujuan suatu perusahaan melakukan *stock split*, menurut Abdul Halim (2005:97) adalah untuk menjaga harga pasar saham agar tidak terlalu tinggi sehingga harga sahamnya lebih memasyarakat dan lebih banyak diperdagangkan. Sedangkan menurut Astuti Dewi (2004:65) *stock split* pada umumnya digunakan untuk menurunkan harga pasar saham yang sudah mencapai tingkat yang cukup tinggi dengan cara menambah jumlah saham yang dimiliki setiap pemegang saham.

Beberapa pelaku pasar, khususnya emiten mempunyai pendapat bahwa *stock split* memiliki berbagai macam manfaat diantaranya adalah (Indah Kurniawati, 2003:266):

1. Harga saham yang lebih rendah setelah *stock split* akan meningkatkan daya tarik investor untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar sehingga dapat menggubah investor *odd lot* yaitu investor yang membeli saham dibawah 500 lembar (1 lot) menjadi investor *round lot* yaitu investor yang membeli saham minimal 500 lembar.
2. Meningkatkan daya tarik investor kecil untuk melakukan investasi.
3. Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga pasar akan menjadi likuid.
4. Sinyal yang positif bagi pasar bahwa kinerja manajemen perusahaan bagus dan memiliki prospek yang baik.

2.2.5 Signaling Theory

Signaling theory menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan *return* masa depan yang substantial (Bar-Josef dan Brown, 1977 dalam Marwata, 2001:152). Dengan memandang bahwa perusahaan akan memberikan *return* (tingkat pengembalian) yang tinggi, akan memberikan daya tarik investor untuk berinvestasi dan akan mendorong perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Dari uraian di atas dapat diartikan bahwa *return* saham merupakan salah satu faktor yang dapat mendorong investor untuk berinvestasi dan menjadi faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan pemecahan saham.

Stock split merupakan upaya manajemen untuk menarik perhatian investor. Pemecahan saham memerlukan biaya dan hanya perusahaan berprospek bagus yang sanggup melakukannya. Sebaliknya jika perusahaan yang tidak mempunyai prospek yang baik mencoba memberikan sinyal tidak *valid* lewat *stock split* akan tidak mampu menanggung biaya tersebut. Sehingga bukannya *stock split* akan meningkatkan harga sekuritasnya tetapi akan menurunkannya jika pasar cukup cangguh untuk mengetahuinya (Jogiyanto Hartono, 2011: 419). Pasar akan merespon sinyal yang positif jika pemberi sinyal *credible*. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang kinerja masa lalunya tidak bagus tidak akan dipercaya pasar.

2.2.6 Kinerja Keuangan Perusahaan

Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat erat kaitannya dengan penilaian mengenai sehat atau tidak sehatnya perusahaan tersebut. Apabila tingkat kinerjanya baik, maka baik pula tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Menurut Mulyadi (2002:2), kinerja keuangan adalah penentuan secara periodik efektifitas operasional suatu organisasi dan karyawannya berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang ditetapkan sebelumnya.

Menurut Irham Fahmi (2011:2), kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Sedangkan menurut Agnes Sawir (2005:1), kinerja keuangan adalah kondisi yang mencerminkan keadaan keuangan suatu perusahaan berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang ditetapkan.

Adapun penilaian kinerja keuangan, menurut Wibisono (2006:15) adalah evaluasi kinerja adalah penilaian kinerja yang diperbandingkan dengan rencana atau standar yang disepakati dimana pada setiap pengukuran kinerja harus ditetapkan standar pencapaian sebagai sarana untuk mencapai tujuan suatu perusahaan.

Dari beberapa pernyataan para ahli dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan merupakan suatu prestasi yang dicapai oleh perusahaan, untuk selanjutnya dilakukan penilaian kinerja keuangan dengan cara melakukan analisis tentang baik buruknya keputusan sebagai gambaran mengenai hasil kinerja dan operasi perusahaan yang tertuang dalam laporan keuangan berdasarkan pada aturan-aturan yang berlaku secara baik dan benar sehingga dapat mencapai tujuan yang diharapkan perusahaan.

Alat analisis yang umum digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah rasio keuangan. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau perimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah lain. Dengan menggunakan alat analisa berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama bila angka rasio tersebut dibandingkan dengan rasio pembanding yang digunakan sebagai standar.

Menurut Munawir Sjadzali (2002:104) rasio keuangan dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

1. Rasio Likuiditas, yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban financial yang berjangka pendek tepat pada waktunya. Contohnya adalah *current ratio*.
2. Rasio Aktivitas, yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana efisiensi perusahaan dalam menggunakan asset-assetnya untuk memperoleh penghasilan dari kegiatan penjualan. Contoh rasio aktivitas adalah *total assets turnover*.
3. Rasio *Financial Leverage*, yaitu rasio yang menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang. Contohnya adalah *debt to equity ratio*, *total debt to total assets ratio*.
4. Rasio Profitabilitas, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba baik dalam hubungannya dengan penjualan, assets maupun laba dari modal sendiri. Contohnya adalah *return on investment*, *operating profit margin*.
5. Rasio Nilai Pasar, rasio ini menggunakan angka yang diperoleh dari laporan keuangan dan pasar modal. Contohnya adalah *price earning ratio*.

Pada penelitian ini untuk melihat kinerja keuangan perusahaan yang baik menggunakan pertumbuhan *Earning After Tax* dan pertumbuhan *Earning Per Share*.

1. *Earning After Tax*

Earning After Tax merupakan laba bersih yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi pajak dan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{EAT} = \text{laba operasi} \times (1 - \text{pajak}) \dots\dots\dots(1)$$

2. *Earning Per Share*

Merupakan laba yang diperoleh perusahaan per lembar saham. Laba per saham merupakan alat ukur yang berguna untuk membandingkan laba dari berbagai entitas usaha yang berbeda dan untuk membandingkan laba suatu entitas dari waktu ke waktu jika terjadi perubahan dalam struktur modal. Semakin tinggi laba per lembar saham (EPS) yang diberikan perusahaan akan memberikan pengembalian yang cukup baik. Ini akan mendorong investor untuk melakukan investasi yang lebih besar lagi sehingga harga saham perusahaan akan meningkat. Jadi semakin tinggi *earning per share* suatu perusahaan maka akan semakin tinggi pula harga saham perusahaan tersebut.

Rumus EPS sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba bersih sesudah bunga dan pajak}}{\text{Jumlah saham yang beredar}} \dots\dots\dots(2)$$

Menurut Weston dan Brigham (2001:23-25) faktor penyebab kenaikan dan penurunan *earning per share* yaitu:

Faktor penyebab kenaikan *earning per share*:

- a. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
- b. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.
- c. Laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa yang beredar turun.

- d. Persentase kenaikan laba bersih lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar
 - e. Persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase penurunan laba bersih.
2. Faktor penyebab penurunan *earning per share*:
- a. Laba bersih tetap dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
 - b. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar tetap.
 - c. Laba bersih turun dan jumlah lembar saham biasa yang beredar naik.
 - d. Persentase penurunan laba bersih lebih besar daripada persentase penurunan jumlah lembar saham biasa yang beredar.
 - e. Persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar lebih besar daripada persentase kenaikan laba bersih.

Jadi bagi suatu perusahaan nilai laba per saham (*earning per share*) akan meningkat apabila persentase kenaikan laba bersihnya lebih besar daripada persentase kenaikan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

2.2.7 Trading Range Theory

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 tetap banyak orang yang mau

memperjual-belikannya yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham.

Selain itu *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 tetap banyak orang yang mau memperjualbelikannya yang pada akhirnya akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham (Retno Miliasih, 2000:135).

Dengan demikian *trading range theory* adalah satu teori yang menjelaskan hubungan antara likuiditas perdagangan saham dengan motivasi perusahaan melakukan pemecahan saham. Teori menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Menurut teori itu, harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Jadi menurut *trading range theory*, perusahaan melakukan *stock split* karena memandang bahwa sahamnya terlalu tinggi. Dengan kata lain, harga saham yang terlalu tinggi merupakan pendorong bagi perusahaan untuk melakukan *stock split* (Marwata, 2001:153).

2.2.8 Harga Saham

Harga saham adalah harga yang dibentuk dari interaksi para penjual dan pembeli saham yang dilatar-belakangi oleh harapan mereka terhadap profit perusahaan. Untuk itu investor memerlukan informasi yang berkaitan dengan

pembentukan harga saham tersebut dalam mengambil keputusan untuk menjual ataupun membeli saham.

Saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham (Eduardus Tandelilin, 2001:18). Wujud saham yaitu selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas itu adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan kertas tersebut. Saham merupakan salah satu sekuritas yang cukup populer diperjualbelikan di pasar modal.

Harga pasar (*market price*) merupakan harga pada pasar riil dan merupakan harga yang paling mudah ditentukan karena merupakan harga dari suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung atau jika pasar sudah tutup, maka harga pasar tersebut adalah harga penutupan (*closing price*) dari suatu saham (Pandji Anoraga dan Piji Pakarti, 2006:59).

Harga saham merupakan salah satu indikator pengelolaan perusahaan. Keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan akan memberikan kepuasan bagi investor yang rasional. Harga saham yang cukup tinggi akan memberikan keuntungan, yaitu berupa *capital gain* dan citra yang lebih baik bagi perusahaan sehingga memudahkan bagi manajemen untuk mendapatkan dana dari luar perusahaan.

Harga saham menurut Sawidji Widoatmodjo (2001:45), dapat dibedakan menjadi beberapa jenis yaitu:

1. Harga Nominal

Harga nominal merupakan nilai yang ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkannya. Harga nominal ini tercantum dalam lembar saham tersebut.

2. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga sebelum harga tersebut dicatat di bursa efek. Besarnya harga perdana ini tergantung dari persetujuan antara emiten dan penjamin emisi.

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari investor yang satu ke investor yang lain. Harga pasar terjadi setelah saham tersebut dicatat di bursa efek.

4. Harga Pembukaan

Harga pembukaan adalah harga yang diminta penjual dari pembeli pada saat jam bursa dibuka.

5. Harga Penutupan

Harga penutupan merupakan harga yang diminta oleh penjual dan pembeli saat akhir hari buka.

6. Harga Tertinggi

Harga saham tidak hanya sekali atau dua kali dalam satu hari, tetapi bisa berkali dan tidak terjadi pada harga saham yang lama. Dari harga-harga yang

terjadi tentu ada harga yang paling tinggi pada satu hari bursa tersebut, harga itu disebut harga tertinggi.

7. Harga Terendah

Harga terendah merupakan kebalikan dari harga tertinggi, yaitu harga yang paling rendah pada satu hari bursa.

8. Harga Rata-rata

Harga rata-rata merupakan rata-rata dari harga tertinggi dan terendah. Harga ini bisa dicatat untuk transaksi harian, bulanan, atau tahunan.

Pergerakan harga suatu saham dalam jangka pendek tidak dapat diterka secara pasti, harga saham ditentukan menurut hukum permintaan dan penawaran (*Supply and Demand*) atau kekuatan tawar menawar. Namun dalam jangka panjang, kinerja perusahaan emiten dan pergerakan harga saham umumnya akan bergerak searah. Meskipun demikian perlu diingat, tidak ada bursa saham yang terus menerus naik dan juga tidak ada bursa saham yang terus menerus turun. Pergerakan harga saham selama jangka waktu tertentu umumnya membentuk suatu pola tertentu.

Adapun faktor-faktor yang berpengaruh terhadap pergerakan harga saham dan nantinya akan berpengaruh pula kepada keputusan investasi menurut Abdul Halim (2005:20) adalah:

1. Nilai buku

Nilai buku saham sangat menentukan harga pasar saham yang bersangkutan. Oleh karena itu, sebelum investor memutuskan untuk membeli atau menjual saham mereka harus memperhatikan nilai buku saham yang bersangkutan dan

membandingkan dengan harga yang ditawarkan karena nilai buku saham mencerminkan nilai perusahaan dan nilai perusahaan tercermin pada nilai kekayaan bersih ekonomis yang dimilikinya, nilai buku saham bersifat dinamis tergantung pada perubahan nilai kekayaan bersih ekonomis pada suatu saat.

2. Harga pasar

Nilai buku per lembar saham biasa adalah nilai kekayaan bersih ekonomis dibagi dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar. Kekayaan bersih ekonomis adalah selisih total aktiva dengan total kewajiban. Sedangkan harga pasar adalah harga yang terbentuk di pasar jual beli saham.

3. Nilai intrinsik

Adalah nilai saham yang seharusnya terjadi dari ketiga nilai tersebut, investor sangat berkepentingan terhadap harga pasar dan nilai intrinsik sebagai dasar dalam pengambilan keputusan membeli atau menjual saham. Secara sederhana dapat dikatakan, bahwa apabila harga pasar lebih tinggi dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut layak untuk dijual, karena dinilai terlalu tinggi (*overvalued*). Sebaliknya, apabila harga pasar lebih rendah dari nilai intrinsiknya, maka saham tersebut layak untuk dibeli, karena dinilai terlalu rendah (*undervalued*).

Dalam penelitian ini tingkat kemahalan saham diukur dengan menggunakan rasio sebagai berikut:

1. *Price earning ratio*

Price earning ratio merupakan komponen kedua setelah *earning per share* yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan. Menurut Tandelilin (2001:243), informasi *price earning ratio* mengindikasikan besarnya rupiah yang harus dibayarkan investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. Dengan kata lain, *price earning ratio* menunjukkan besarnya harga setiap satu rupiah *earning* perusahaan. Disamping itu *price earning ratio* juga merupakan ukuran harga relatif dari sebuah saham perusahaan. *Price earning ratio* dihitung dengan satuan kali. Misalnya jika suatu saham memiliki *price earning ratio* sebesar sepuluh kali, berarti pasar menghargai sepuluh kali atas kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Bagi investor, semakin kecil *price earning ratio* suatu saham semakin bagus karena saham tersebut termasuk murah. *Price earning ratio* dihitung dengan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{h arg a pasarsaham biasa}}{\text{laba per lembar saham}} \dots\dots\dots(3)$$

2. *Price to Book Value*

Price to book value adalah rasio yang digunakan untuk membandingkan harga suatu saham dengan nilai bukunya. Rasio *price to book value* banyak digunakan untuk mengetahui nilai suatu saham, apakah *overvalued* atau *undervalued* dengan membandingkan antara harga saham di pasar dibagi dengan *book value* dari saham. Menurut Tjiptono Darmadji dan Hendi Fakhruddin (2006:199), *price to book value* menggambarkan seberapa besar

pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, maka pasar akan semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. *Price to book value* dihitung dengan rumus:

$$PBV = \frac{\text{h arg a pasarsaham}}{\text{nilai buku per lembar saham}} \dots\dots\dots(4)$$

2.2.9 Hubungan Antar Variabel

1. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap *Stock Split*

Bar-Yosep dan Brown (1977) dan Asquith et. al (1989) dalam Marwata (2001) menemukan adanya reaksi positif atas pengumuman pemecahan saham. Ewijaya dan Indriantoro (1999) menyatakan bahwa reaksi pasar yang terjadi sebenarnya bukan karena respon terhadap tindakan pemecahan saham itu sendiri, namun terhadap prospek perusahaan yang disinyalkan oleh pemecahan saham tersebut. Sinyal yang ditunjukkan dalam pemecahan saham tersebut adalah bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham merupakan perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik.

Copeland (1979:116) dalam Marwata (2001) menyatakan bahwa salah satu gambaran yang menunjukkan prospek bagus adalah kinerja keuangan yang baik. Perusahaan yang melakukan *stock split* memerlukan biaya, oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang baik saja yang mampu melakukan *stock split*.

Berdasarkan penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan perusahaan mempunyai pengaruh terhadap keputusan perusahaan

melakukan *stock split* yaitu investor akan lebih tertarik pada perusahaan yang mempunyai kinerja keuangan yang bagus.

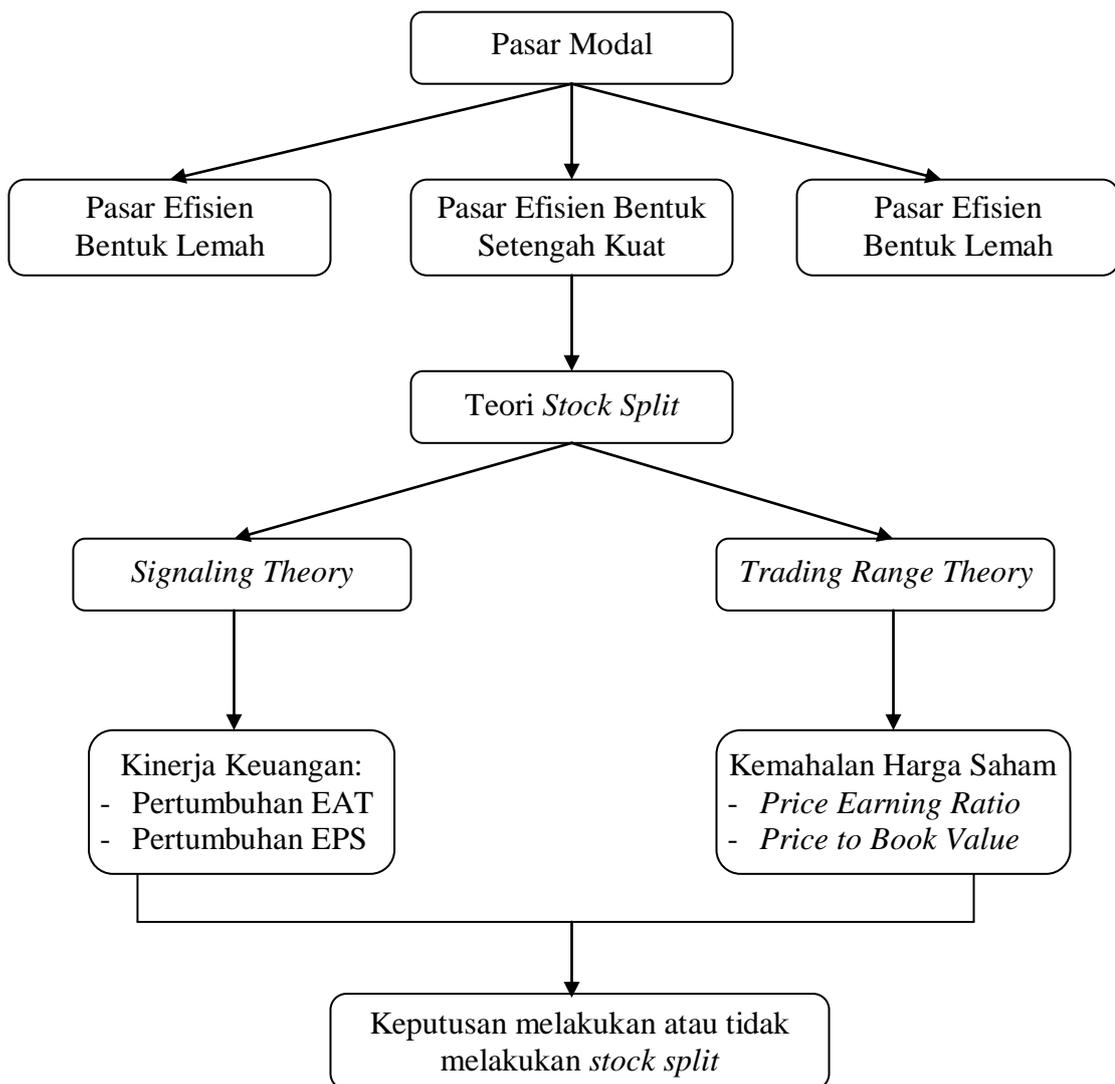
2. Pengaruh Kemahalan Harga Saham Terhadap *Stock Split*

Harga saham mencerminkan nilai suatu perusahaan dan harga pasar saham merupakan hal utama yang paling dicermati investor. Oleh karena itu, setiap perusahaan yang menerbitkan saham sangat memperhatikan harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan begitu juga sebaliknya semakin rendah harga saham dapat mengindikasikan rendahnya nilai suatu perusahaan. Harga saham yang terlalu rendah sering di artikan bahwa kinerja perusahaan kurang baik. Namun bila harga saham terlalu tinggi juga akan menimbulkan dampak yang kurang baik. Harga saham yang terlalu tinggi akan mengurangi kemampuan investor untuk membelinya, sehingga menyebabkan saham tersebut kurang diminati investor. Untuk mengantisipasi hal tersebut, banyak perusahaan melakukan *stock split* dengan tujuan meningkatkan daya beli investor dan menata harga saham ke rentang yang lebih optimal. Dengan demikian kemahalan harga saham mempengaruhi keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* agar investor kecil juga dapat membeli saham tersebut.

2.3 Kerangka Pemikiran

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji kemungkinan kinerja keuangan, kemahalan harga saham dan likuiditas perusahaan manufaktur di Bursa

Efek Indonesia secara simultan dan parsial dapat digunakan sebagai dasar keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split* pada perusahaan yang melakukan *stock split* maupun yang tidak melakukan *stock split*. Untuk lebih jelasnya dapat dilihat pada kerangka pemikiran berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Dari gambar di atas dapat dijelaskan bahwa pasar modal memiliki tiga cara dalam penentuan efisiensi pasar, yaitu efisiensi pasar dalam bentuk lemah,

efisiensi pasar dalam bentuk setengah kuat dan efisiensi pasar dalam bentuk kuat. Pengumuman *stock split* merupakan termasuk kedalam efisiensi pasar bentuk setengah kuat karena Pengumuman *stock split* adalah salah satu informasi perusahaan yang dipublikasikan kepada masyarakat luas. Pada gambar di atas terdapat dua teori pemecahan saham, yaitu *Signaling Range Theory* dan *Trading Range Theory*.

Berdasarkan *Signaling Range Theory*, kinerja perusahaan merupakan faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan keputusan *stock split* Karena Perusahaan yang akan melakukan *stock split* memerlukan biaya yang cukup besar dan untuk melihat kinerja perusahaan dalam penelitian ini menggunakan pertumbuhan EAT dan pertumbuhan EPS.

Berdasarkan *Trading Range Theory* tingkat kemahalan harga saham perusahaan merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan *stock split* karena dengan harga saham yang tinggi investor enggan untuk membeli, hal tersebut menyebabkan saham tidak likuid. Untuk melihat tingkat kemahalan harga saham pada penelitian ini menggunakan rasio PER dan PBV. Selanjutnya, analisa dari kinerja perusahaan dan kemahalan harga saham digunakan sebagai penentu perusahaan akan melakukan keputusan *stock split* atau tidak melakukan *stock split*.

2.4 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran diatas dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁ = Kinerja keuangan dan kemahalan harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia secara bersama-sama berpengaruh terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*

H₂ = Kinerja keuangan dan kemahalan harga saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia secara parsial berpengaruh terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*