

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Terdapat penelitian yang telah dilakukan yang berhubungan dengan stock split. Berikut ini merupakan penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti saat ini:

1. Anuragabudhi Ika W dan Anna Purwaningsih (2008)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan membuktikan kembali apakah terdapat perbedaan kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan setelah *stock split* yang diukur menggunakan rasio keuangan. Alat uji yang digunakan adalah alat uji *paired sample t-test*. Hasil dari penelitian ini adalah tidak terdapat perbedaan yang signifikan pada kinerja keuangan perusahaan antara sebelum dan sesudah *stock split* yang diukur menggunakan *current ratio*, *leverage ratio*, ROA, dan *total asset turnover*, sedangkan pada rasio *net profit margin* terdapat perbedaan yang signifikan antara sebelum dan sesudah stock split.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Anuragabudhi Ika W dan Anna Purwaningsih adalah variabel yang sama yaitu kinerja keuangan pada perusahaan sebelum dan sesudah *stock split*. Sedangkan perbedaannya adalah pada pemilihan sampel perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan property dan real estate sedangkan penelitian Anuragabudhi Ika W dan Anna Purwaningsih menggunakan sampel perusahaan manufaktur.

2. Soelistijono Boedhi dan Princess Diana Lidharta (2011)

Penelitian ini menganalisis mengenai perbedaan kinerja keuangan sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis uji paired sample *t-test*. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa keputusan melakukan *stock split* menimbulkan perbedaan yang signifikan pada ROE, EPS, dan DER. Dengan demikian, disimpulkan bahwa terdapat perbedaan kinerja keuangan yang signifikan antara perusahaan sebelum melakukan *stock split* dan yang sudah melakukan *stock split*.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Soelistijono Boedhi dan Princess Diana Lidharta adalah sama-sama menggunakan variabel kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan perbedaan kedua penelitian ini terletak pada perusahaan sampel. Penelitian ini menggunakan perusahaan pada industri properti dan real estate sebagai sampel, sedangkan penelitian Soelistijono Boedhi dan Princess Diana Lidharta menggunakan semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Slamet Lestari dan Eko Arief Sudaryono (2008)

Penelitian ini meneliti tentang bagaimana pengaruh likuiditas saham sebelum dan sesudah pengumuman *stock split* jika dilihat dari pertumbuhan dan ukuran suatu perusahaan. Pengujian yang dilakukan pada penelitian ini menggunakan uji normalitas data dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Sedangkan untuk pengujian hipotesis menggunakan alat *Paired Sample T-Test*. Hasil dari penelitian ini adalah bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan

likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split* pada perusahaan tidak bertumbuh, perusahaan besar, dan perusahaan kecil. Sedangkan pada perusahaan bertumbuh terdapat perbedaan yang signifikan antara likuiditas saham sebelum dan sesudah *stock split*. Adanya pengaruh *stock split* terhadap ukuran perusahaan, tidak terbukti pada penelitian ini. Tingkat harga saham yang rendah setelah *stock split* tidak menjamin keberhasilan likuiditas saham.

Persamaan penelitian ini dengan penelitian Slamet Lestari dan Eko Arief adalah pada variabel *stock split*. Sedangkan perbedaan kedua penelitian ini terletak pada pemilihan sampel dan tahun pengamatannya.

Berikut ini perbedaan dan persamaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu ;

Tabel. 2.1
Persamaan dan Perbedaan Penelitian

Peneliti	Anuragabudhi Ika W dan Anna Purwaningsih	Soelistijono Boedhi dan Princess Diana Lidharta	Slamet Lestari dan Eko Arief Sudaryono	Kartika Putri Tamayla
Tahun	2008	2011	2008	2011
Variabel Y	Kinerja Keuangan	Kinerja Keuangan	Likuiditas Saham	Kinerja Keuangan
Variabel X	1. Perusahaan sebelum <i>stock split</i> 2. Perusahaan setelah <i>stock split</i>	1. Perusahaan sebelum <i>stock split</i> 2. Perusahaan setelah <i>stock split</i>	Stock Split	1. Perusahaan sebelum <i>stock split</i> 2. Perusahaan setelah <i>stock split</i>
Sampel	Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia	Perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Pasar modal

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrument derivative, maupun instrument lainnya (Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2006). Pasar modal merupakan suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar (Sunariyah, 2004:4). Pasar modal mengacu pada semua lembaga dan prosedur yang menyediakan transaksi instrument keuangan jangka panjang (Arthur J. Keown et al, 1999:46). Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi sekaligus, antara lain fungsi ekonomi dan fungsi keuangan. Pasar modal dikatakan memiliki fungsi ekonomi karena pasar menyediakan fasilitas atau wahana yang mempertemukan dua kepentingan, yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (emiten). Selanjutnya pasar modal dapat dikatakan memiliki fungsi keuangan karena memberikan kemungkinan dan kesempatan memperoleh imbalan bagi pemilik dana, sesuai dengan karakteristik investasi yang dipilih (Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 2006).

2.2.2 Pemecahan saham

Menurut kamus istilah keuangan dan investasi, *stock split* atau pemecahan saham merupakan perubahan nilai nominal per lembar saham dan perubahan jumlah saham yang beredar sesuai dengan faktor pemecahan (Anuragabudhi Ika W. dan Anna Purwaningsih, 2008). Menurut Van Horne dan Wachowics (1995), pemecahan saham merupakan kenaikan jumlah saham yang beredar dengan mengurangi nilai nominal suatu saham secara proporsional.

Pemecahan saham merupakan perubahan terhadap jumlah saham yang beredar dan nilai nominal per lembar saham (Tjiptono dan Hendy, 2001:131). Saham *stock split* dibagi dengan nilai nominal yang lebih kecil, sehingga pemegang saham akan mendapatkan saham tambahan tanpa membayar kepada perusahaan penerbit (Melinda Savitri dan Dwi Martani). McNichols dan Dravid (1990) dalam Marwata (2000) menemukan bukti bahwa perusahaan mensinyalkan informasi privat tentang laba masa depan melalui faktor pemecahan (*split factor*). *Split factor* merupakan perbandingan jumlah saham yang beredar sebelum dilakukan pemecahan saham dengan jumlah saham yang beredar setelah dilakukan pemecahan saham (Ananda Dwi Rizky, 2010). Terdapat dua jenis pemecahan saham yaitu *split up* dan *split down*.

Split up merupakan penurunan nilai nominal per lembar saham. *Split up* menggunakan faktor pemecah saham sebesar 1 : n lembar yang mengakibatkan jumlah lembar saham yang beredar bertambah. Nilai nominal saham yang baru merupakan $1/n$ nilai nominal per lembar saham-saham yang lama. Misal nilai nominal per lembar saham yang lama adalah Rp 2000 dengan faktor pemecahan

$n=2$, maka nilai nominal per lembar saham yang baru adalah Rp 1000 (Marwata, 2000).

Split down merupakan peningkatan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan berkurangnya jumlah lembar saham yang beredar. Misalnya *split down* dengan faktor pemecahan 1 : 3 yang merupakan kebalikan dari *split up*. Nilai nominal saham awal sebelum dilakukan *split down* adalah Rp 1000, maka setelah dilakukan *split down* dengan perbandingan 1:3, nilai nominal saham yang baru menjadi Rp 3000 dan jumlah lembar saham yang pada awalnya tiga lembar saham menjadi satu lembar saham.

Stock split diyakini oleh para emiten dapat memberikan berbagai manfaat antara lain, dapat menurunkan harga saham, meningkatkan daya tarik investor sehingga dapat meningkatkan likuiditas saham tersebut. Menurut Anuragabudhi Ika W. dan Anna Purwaningsih (2008), *stock split* dapat mengubah para investor *odd lot* menjadi investor *round lot*. Investor *odd lot* merupakan investor yang membeli saham di bawah 500 lembar (1 lot), sedangkan investor *round lot* adalah investor yang membeli saham di atas 500 lembar (1 lot).

2.2.3 Signaling theory

Pemecahan saham tidak menimbulkan pengaruh pada aliran kas perusahaan (Khomsiyah dan Sulisty, 2001). Tetapi pemecahan saham banyak dilakukan oleh perusahaan dalam pasar modal. Terdapat teori utama yang melatarbelakangi dan mendominasi motivasi pemecahan saham, yaitu *signaling theory*. *Signaling theory* menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik dengan sengaja akan

memberikan sinyal pada pasar, dengan demikian pasar diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Hartono, 2005). Sinyal akan efektif apabila dapat ditangkap pasar dan dipersepsikan baik, serta tidak mudah ditiru oleh perusahaan yang berkualitas buruk (Megginson dalam Hartono, 2005). Manajer menggunakan keputusan keuangan seperti stock split dan isu-isu bonus untuk menyampaikan informasi tentang nilai saat ini dari perusahaan (Koustubh Kanti Ray, 2011).

Signalling theory berakar pada teori akuntansi pragmatik yang memusatkan perhatiannya kepada pengaruh informasi terhadap perubahan perilaku pemakai informasi. Salah satu informasi yang dapat dijadikan sinyal adalah pengumuman yang dilakukan oleh suatu emiten. Pengumuman ini nantinya dapat mempengaruhi naik turunnya harga sekuritas perusahaan emiten yang melakukan pengumuman (Suwardjono, 2005). Perusahaan yang mempunyai keyakinan bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik ke depannya akan cenderung mengkomunikasikan berita tersebut terhadap para investor (Ross dalam Mamduh Hanafi, 2004).

Copeland (1979:115) dalam Khomsiyah dan Sulistyono (2001:389) menyatakan bahwa alasan dilakukannya pemecahan saham berkaitan dengan likuiditas perdagangan saham adalah "*optimal range*" harga saham. Alasan lainnya adalah bahwa pemecahan saham akan menciptakan pasar yang lebih luas.

Dengan demikian berdasarkan teori ini, harga saham yang terlalu tinggi menyebabkan kurang aktifnya perdagangan saham sehingga mendorong

perusahaan untuk melakukan pemecahan saham. Dengan melakukan pemecahan saham, diharapkan semakin banyak yang melakukan transaksi.

2.2.4 Kinerja keuangan perusahaan

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. Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal.

Menurut Helfert (1996:67), kinerja keuangan adalah hasil dari banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Dengan kata lain, kinerja merupakan indikator dari baik buruknya keputusan manajemen dalam pengambilan keputusan. Manajemen dapat berinteraksi dengan lingkungan intern maupun ekstern melalui informasi. Informasi tersebut lebih lanjut dituangkan dalam laporan keuangan perusahaan.

Kinerja (*performance*) dapat menunjukkan ukuran seberapa efisien dan efektif sebuah organisasi atau seorang manajer untuk mencapai tujuan yang memadai (Stoner et al, 1996:9).

Stoner et al (1996:9) menyebutkan pengertian efisien adalah kemampuan untuk meminimalkan penggunaan sumber daya dalam mencapai tujuan organisasi berarti melakukan dengan tepat. Sedangkan efektivitas adalah kemampuan untuk

menentukan tujuan yang memadai berarti melakukan hal yang tepat. Tujuan penilaian kinerja perusahaan menurut Munawir (2000:31) antara lain:

- a. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi keuangannya pada saat ditagih.
- b. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- c. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- d. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya termasuk membayar kembali pokok hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

Dalam penelitian ini digunakan beberapa rasio untuk mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan antara lain melalui rasio likuiditas, rasio solvabilitas, rasio profitabilitas, dan rasio aktivitas.

1. Tingkat likuiditas

Tingkat likuiditas dapat menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya (John J. Wild et al, 2005:185).Likuiditas juga merupakan kemampuan untuk mengubah aktiva

menjadi kas atau kemampuan untuk memperoleh kas. Tingkat likuiditas dapat diukur menggunakan beberapa rasio (John J. Wild et al, 2005:188), yaitu:

a. *Currant Ratio*

Currant ratio digunakan sebagai ukuran likuiditas mencakup kemampuannya untuk mengukur:

1. Kemampuan memenuhi kewajiban lancar. Semakin tinggi perkalian kewajiban lancar terhadap aktiva lancar, maka semakin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar akan dibayar.
2. Penyangga kerugian. Rasio lancar menunjukkan tingkat keamanan yang tersedia untuk menutup penurunan nilai aktiva lancar non kas pada saat aktiva tersebut dilikuidasi.
3. Cadangan dana lancar. Rasio lancar merupakan ukuran tingkat keamanan terhadap ketidakpastian dan kejutan atas arus kas perusahaan. Ketidakpastian dan kejutan, seperti adanya pemogokan dan kerugian luar biasa, dapat membahayakan arus kas secara sementara dan tidak terduga.

Currant ratio dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

b. *Quick Ratio*

Quick ratio merupakan uji likuiditas yang lebih ketat. Rasio ini menggunakan aktiva yang lebih cepat dikonversi menjadi kas. *Quick ratio* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Piutang}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Semakin besar rasio ini berarti semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan sehingga kinerja keuangan tersebut semakin baik. Karena akan semakin besar keyakinan bahwa kewajiban lancar akan dibayar.

2. Tingkat solvabilitas

Tingkat solvabilitas bertujuan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi (John J. Wild et al, 2005:210). Analisis solvabilitas melibatkan beberapa elemen kunci salah satunya adalah analisis struktur modal. Struktur modal mengacu pada sumber pendanaan perusahaan yang diperoleh dari modal ekuitas yang relatif permanen hingga sumber pendanaan jangka pendek sementara yang lebih beresiko (John J. Wild et al, 2005:210).

Leverage ratio dapat digunakan untuk menghitung tingkat solvabilitas suatu perusahaan. *Leverage ratio* digunakan untuk mengukur hubungan antara total aktiva dengan modal ekuitas biasa yang digunakan untuk mendanai aktiva (John J. Wild et al, 2005:215). Rasio ini dihitung dengan rumus:

$$\text{Leverage Ratio} = \frac{\text{Total Aktiva}}{\text{Modal Ekuitas Biasa}}$$

Semakin besar proporsi aktiva yang dibiayai oleh modal ekuitas saham biasa, maka semakin rendah rasio *leverage* keuangan. Dengan demikian, semakin

kecil rasio ini akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu membiayai aktivitya dengan menggunakan modal sahamnya.

3. Tingkat profitabilitas

Analisis profitabilitas perusahaan merupakan bagian utama dalam analisis laporan keuangan (John J. Wild et al, 2005:110). Untuk menganalisis profitabilitas dapat menggunakan berbagai macam laporan keuangan, tetapi yang paling penting adalah laporan laba rugi yang melaporkan hasil operasi perusahaan selama satu periode. Tingkat profitabilitas suatu perusahaan dapat diukur menggunakan beberapa rasio keuangan, antara lain:

$$\text{Return on Investment} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Profit After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Semakin besar rasio ini, akan semakin baik karena dianggap kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba cukup tinggi.

4. Tingkat aktivitas

Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya atau dengan kata lain, rasio aktivitas digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. Terdapat beberapa manfaat jika mengetahui tingkat aktivitas dari suatu perusahaan (scribd.com), antara lain:

a. Dalam bidang piutang

Perusahaan dapat mengetahui berapa lama piutang mampu ditagih atau tidak mampu ditagih selama satu periode. Selain itu, perusahaan juga dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode. Dengan demikian, dapat diketahui efektif atau tidaknya kegiatan perusahaan dalam bidang penagihan.

b. Dalam bidang persediaan

Perusahaan dapat mengetahui hari rata-rata persediaan tersimpan dalam gudang. Hasil ini dibandingkan dengan target yang telah ditentukan atau rata-rata industri.

c. Dalam bidang modal kerja dan penjualan

Perusahaan dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode.

d. Dalam bidang aktiva dan penjualan

Perusahaan dapat mengetahui berapa kali dana yang ditanam dalam aktiva tetap berputar dalam satu periode. Disamping itu, perusahaan juga dapat mengetahui penggunaan semua aktiva perusahaan jika dibandingkan dengan penjualan dalam suatu periode tertentu.

Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat aktivitas suatu perusahaan adalah dengan menggunakan *Total Assets Turnover*, dengan perumusan sebagai berikut:

$$\text{Total Assets Turnover} = \frac{\text{Net Sales}}{\text{Total Assets}}$$

Total assets turnover merupakan langkah-langkah efisiensi perusahaan dalam menggunakan asset-assetnya dalam menghasilkan penjualan atau pendapatan. Semakin tinggi rasio ini, maka semakin baik karena hal ini menunjukkan bahwa perusahaan semakin mampu dalam mengelola asset-assetnya untuk menciptakan penjualan. *Total assets turnover* juga menunjukkan strategi harga. Perusahaan dengan keuntungan rata-rata yang rendah cenderung memiliki tingkat perputaran asset yang tinggi. Sebaliknya perusahaan dengan keuntungan rata-rata yang tinggi cenderung memiliki tingkat perputaran asset yang rendah (investopedia.com).

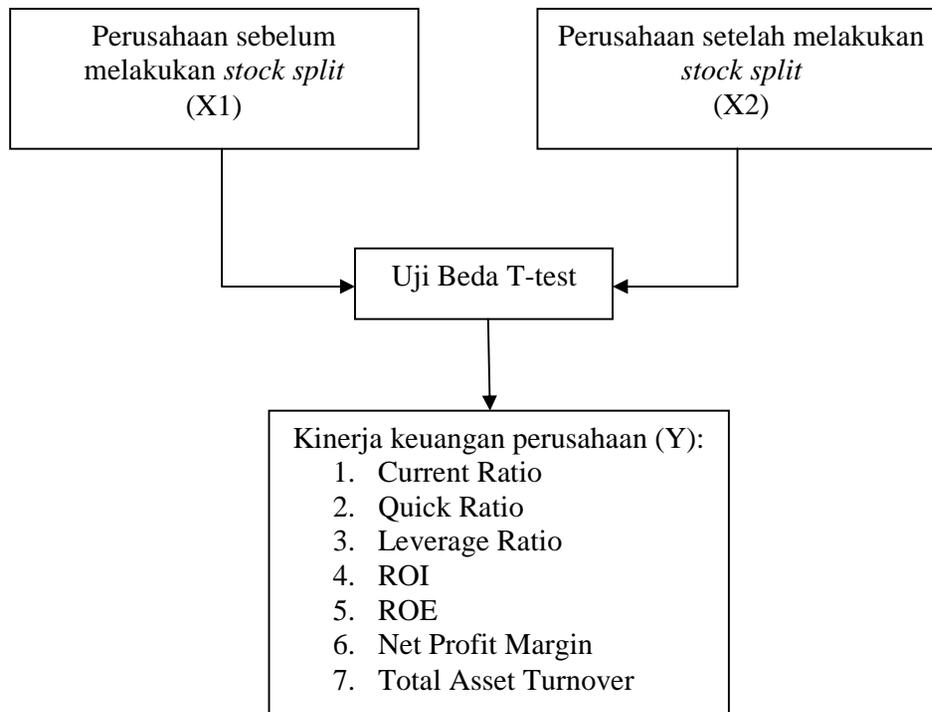
2.2.5 Hubungan *stocks split* dengan kinerja keuangan

Pemecahan saham (*stock split*) merupakan tindakan untuk merubah jumlah saham yang beredar dan nilai nominal menurut *split factor*. *Signaling Theory* digunakan untuk menjelaskan bahwa *stock split* dapat meningkatkan likuiditas saham karena melalui manajer dapat memberi ekspektasi optimis kepada para investor bahwa kinerja keuangan perusahaan adalah baik, sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan investor. Tidak semua perusahaan dianggap mampu untuk melakukan *stock split* karena memerlukan biaya yang cukup besar untuk melakukan *stock split*. Hanya perusahaan yang memiliki kinerja baik yang dapat menanggung biaya tersebut.

2.3 Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1:

KERANGKA PEMIKIRAN



2.4 Hipotesis penelitian

Berdasarkan latar belakang dan perumusan masalah serta didukung teori yang ada maka dapat dugaan sementara yang diangkat adalah:

Ha: Ada perbedaan kinerja keuangan pada perusahaan sebelum dan setelah melakukan *stock split*