

BAB II

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Kinerja

Kinerja menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) diartikan sebagai sesuatu yang dicapai, prestasi yang diperlihatkan dan kemampuan kerja atau tentang peralatan. Kinerja yang dimaksud di dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan, yaitu kemampuan kerja manajemen, dalam hal ini manajemen keuangan dalam mencapai prestasi kerja. Prestasi kerja yang dimaksud adalah kemampuan kerja untuk menghasilkan keuntungan secara efisien dan efektif.

Pengertian kinerja berdasarkan IAI (1995:7) adalah informasi kinerja perusahaan, terutama profitabilitas diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan. Informasi fluktuasi kinerja adalah penting dalam hal ini. Informasi kinerja bermanfaat untuk memprediksi kapasitas perusahaan dalam menghasilkan arus kas dari sumber daya yang ada. Disamping itu informasi tersebut juga berguna dalam perumusan pertimbangan tentang efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan tambahan sumber daya. Sedangkan kinerja keuangan merupakan prestasi yang dicapai oleh suatu perusahaan dalam satu kurun waktu tertentu yang dapat mencerminkan tingkat perkembangan kesehatan perusahaan.

Kinerja keuangan sebuah perusahaan dapat dipelajari melalui studi atau analisis terhadap laporan keuangannya. Unsur-unsur yang berkaitan langsung dengan pengukuran kinerja perusahaan disajikan pada laporan keuangan yang

disebut Laporan Laba/Rugi (IAI, 2002:5). Penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar ukuran yang lain seperti imbalan investasi (ROI) atau penghasilan per saham (EPS) (IAI, 2002:17). Unsur-unsur yang berkaitan dengan kinerja perusahaan yaitu :

1. Pendapatan (*Revenue*)

Pendapatan adalah kenaikan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk pemasukan atau penambahan aktiva atau penurunan kewajiban yang mengakibatkan kenaikan ekuitas yang tidak berasal dari kontribusi atau setoran investor.

2. Beban (*Expense*)

Beban adalah penurunan manfaat ekonomi selama satu periode akuntansi dalam bentuk arus keluar atau berkurangnya aktiva atau terjadinya kewajiban yang mengakibatkan penurunan ekuitas yang tidak menyangkut pembagian kepada investor.

Untuk melihat laba yang maksimal diperlukan kemampuan melihat celah keuangan, yang dapat digunakan untuk memprediksi laba masa yang akan datang (Agnes Sawir, 2001:8). Selain itu manajemen menggerakkan kreatifitas sumber daya manusia yang ada agar dapat bekerja secara efektif dan efisien, yang akan dinilai dari laporan keuangan yang disusun setiap akhir periode. Melalui laporan keuangan dapat dievaluasi dan diperbaiki hal-hal yang menjadi penghalang optimalisasi kinerja.

2.1.1. Penilaian Kinerja Keuangan

Penilaian kinerja melalui laporan keuangan yang didasarkan pada data dan kondisi masa lalu sulit untuk mengharapkan hasil di masa depan. Namun, kita harus ingat bahwa masa depan dapat dipengaruhi oleh keputusan yang diambil hari ini sebagai hasil dari suatu analisis keuangan masa lalu. Tidak ada rasio yang dapat menilai kinerja perusahaan secara mutlak. Dengan demikian pandangan yang diperoleh bersifat relatif. Hal ini disebabkan oleh kondisi dan operasi perusahaan yang bervariasi dari satu perusahaan ke perusahaan yang lain atau dari satu industri ke industri lainnya (Erich A.Helfert, 1997:53).

Kesehatan keuangan perusahaan dan kinerja operasi perusahaan dapat dilihat melalui informasi keuangan perusahaan. Masalah yang tercermin dalam laporan keuangan dapat berupa kesesuaian laba perusahaan dan biaya-biaya operasi yang digunakan. Adanya informasi keuangan yang disusun secara berkala atau sesuai periode yang telah ditentukan akan mempermudah manajer dalam menyelesaikan masalah keuangan dalam perusahaan. Selain untuk menilai kesehatan perusahaan, informasi keuangan perusahaan juga penting bagi manajer dalam perencanaan dan pembuatan keputusan untuk masa yang akan datang. Informasi keuangan juga digunakan dalam meningkatkan kualitas kinerja perusahaan. Ini dapat dilihat apakah penerimaan dan penggunaan sudah dapat memenuhi sasaran atau target yang telah ditentukan perusahaan atau belum.

Salah satu metode analisis yang digunakan untuk menilai kinerja perusahaan adalah analisis rasio keuangan. Beberapa analisis rasio keuangan untuk mengukur kinerja perusahaan, dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas dipengaruhi oleh rekening aktiva lancar dan kewajiban lancar. Apabila aktiva lancar mengalami kenaikan dan kewajiban lancar mengalami penurunan atau kenaikan yang lebih kecil dari kenaikan aktiva lancar, rasio likuiditas akan meningkat (Bambang Riyanto, 1995:5). Rasio likuiditas meliputi *current ratio* dan *quick ratio*. Rasio ini menunjukkan apakah sebuah perusahaan memiliki aktiva lancar yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

2. Solvabilitas

Solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya baik itu jangka pendek maupun jangka panjangnya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi. Solvabilitas dipengaruhi oleh rekening aktiva tetap. Apabila aktiva tetap mengalami kenaikan dan hutang tetap mengalami penurunan maka rasio solvabilitas akan mengalami kenaikan, begitu pula sebaliknya, bila aktiva tetap mengalami penurunan dan hutang tetap mengalami kenaikan maka rasio solvabilitas akan menurun (Munawir, 1995:84). Rasio solvabilitas meliputi *total assets to total debt ratio*, *net worth to debt ratio* dan *proprietary ratio*. Rasio ini mengukur seberapa efektif dan efisien sebuah perusahaan memanfaatkan dan memakai semua sumber daya dan aset-aset yang dimilikinya (Agnes Sawir, 2001:14).

3. Rentabilitas

Rentabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini dipengaruhi oleh dua faktor yaitu laba sebelum pajak dan rata-rata modal yang digunakan. Apabila laba sebelum pajak lebih besar dibanding rata-rata modal yang digunakan maka rasio rentabilitas akan mengalami kenaikan dan jika laba sebelum pajak lebih kecil dibanding rata-rata modal yang digunakan maka rentabilitas akan menurun (Suad Husnan, 1997:563). Rasio rentabilitas meliputi rentabilitas ekonomi, *rasio profit margin* dan *turnover of operating assets* dan *rentabilitas usaha*. Rasio ini merupakan hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan manajemen untuk memperoleh laba bagi perusahaan (Agnes Sawir, 2001:18).

2.1.2. Laba

Pengertian laba di dalam akuntansi berbeda dari pengertian laba menurut para ekonom pada umumnya. Para ahli ekonomi mengartikan laba sebagai kenaikan dari kekayaan bersih atau modal (aktiva dikurangi hutang-hutang) dalam jangka waktu tertentu. Dengan kata lain, laba merupakan kenaikan dalam kekayaan bersih riil yang dapat dibagikan kepada para pemilik perusahaan pada akhir periode, tanpa mengakibatkan berkurangnya jumlah kekayaan bersih yang ada pada awal periode yang bersangkutan (Harnanto, 1988:38). FASB Statement mendefinisikan *Accounting Income* atau laba akuntansi sebagai perubahan dalam ekuitas (*net asset*) dari suatu entitas selama satu periode tertentu yang diakibatkan oleh transaksi dan kejadian atau peristiwa yang berasal bukan dari pemilik.

Menurut Hendriksen laba dianggap sebagai arus kekayaan atau jasa yang melebihi keperluan untuk mempertahankan modal yang bertujuan untuk mendatangkan arus kekayaan bagi pemilik atau pemegang saham. Laba adalah selisih lebih pendapatan atas biaya-biaya yang terjadi sehubungan dengan usaha untuk memperoleh pendapatan tersebut. Apabila biaya lebih besar dari pendapatan maka selisihnya disebut rugi. Besar kecilnya laba sebagai pengukur kenaikan aktiva sangat tergantung pada ketepatan pengukuran pendapatan dan biaya (Anis Chariri dan Imam Ghozali, 2003:213).

Laba dapat dijadikan ukuran untuk menilai keberhasilan perusahaan. Pengukuran terhadap laba tidak akan memberikan informasi yang bermanfaat bila tidak menggambarkan sebab-sebab timbulnya laba. Sumber penyebab timbulnya laba memiliki peranan penting dalam menilai kemajuan perusahaan. Ada beberapa konsep yang digunakan untuk menentukan elemen laba perusahaan, yaitu :

1. *Current Operating Performance*

Current Operating Performance (konsep laba operasi berjalan) memusatkan perhatian pada pengukuran efisiensi usaha perusahaan. Efisiensi mengacu pada pemanfaatan secara efektif sumber daya perusahaan dalam menjalankan usaha dan dalam menghasilkan laba (Hendriksen, 1993:149).

2. *Comprehensive Income*

Comprehensive Income (konsep laba komprehensif) adalah total perubahan dalam kepemilikan yang diakui dengan mencatat transaksi atau

revaluasi perusahaan selaa periode tertentu, kecuali untuk distribusi dividen dan transaksi modal (Hendriksen, 1993:150).

3. *Earning*

Earning (konsep laba periodik) didasarkan pada (pengaruh) transaksi-transaksi yang sesungguhnya terjadi yang mengakibatkan timbulnya pendapatan dan biaya-biaya sebagai elemen yang membentuk laba tersebut dalam satu periode (Harnanto, 1988:40).

4. *Net Income*

Menurut SFAC No.5 *Net Income* (laba bersih) merupakan laba setelah pos luar biasa dan pengaruh kumulatif dari perubahan prinsip-prinsip akuntansi. Perubahan prinsip akuntansi ini misalnya perubahan metode penetapan harga persediaan dari FIFO ke biaya rata-rata atau perubahan penyusutan dari metode saldo menurun berganda ke garis lurus (Kieso, Weygandt, Warfield:167).

Informasi laba merupakan informasi yang dibutuhkan oleh para investor di pasar modal. Dengan informasi tersebut diharapkan para pemakai laporan keuangan (investor) dapat mengambil keputusan sesuai dengan kepentingannya. Informasi laba bisa digunakan sebagai (Anis Chariri dan Imam Ghozali, 2003:216) :

1. Indikator efisiensi penggunaan dana yang tertanam dalam perusahaan yang diwujudkan dalam tingkat kembalian (*rate of return on invested capital*).
2. Pengukur prestasi manajemen.

3. Dasar penentuan besarnya pengenaan pajak.
4. Alat pengendalian alokasi sumber daya ekonomi suatu Negara.
5. Dasar kompensasi dan pembagian bonus.
6. Alat motivasi manajemen dalam pengendalian perusahaan.
7. Dasar untuk menilai kenaikan kemakmuran.
8. Dasar pembagian dividen.

Salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan ditunjukkan oleh besarnya laba dari perusahaan yang bersangkutan. Pada umumnya investor akan mengharapkan manfaat dari investasinya dalam bentuk laba, sebab laba menggambarkan jumlah keuntungan yang diperoleh. Sedangkan jumlah laba yang akan didistribusikan kepada investor tergantung pada kebijakan perusahaan. Laba yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik kepada pemegang saham, sedangkan laba yang rendah menandakan bahwa perusahaan gagal memberikan kemanfaatan sebagaimana diharapkan pemegang saham (Mulyono, 2000:110).

Laba sebelum pajak (*income before taxes*) merupakan selisih antara laba operasi dikurangi pendapatan/ keuntungan lain dan biaya/ kerugian lain. Sedangkan laba setelah pajak (*income after taxes*) atau laba bersih (*net profit*) merupakan kenaikan bersih terhadap modal, sedangkan jika perusahaan menderita kerugian, maka disebut rugi bersih (*net loss*). Laba per saham (LPS) adalah besarnya laba yang menjadi hak setiap pemegang satu lembar saham. Informasi mengenai laba per saham ini merupakan informasi yang penting karena data laba per saham digunakan oleh pemegang saham dan penanam modal potensial untuk

mengevaluasi kemampuan laba perusahaan. Laba per saham dengan ringkas menyajikan kinerja perusahaan dikaitkan dengan saham beredar (PSAK No.56). Laba per saham merupakan perbandingan antara laba bersih dan rata-rata jumlah saham yang beredar. Salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan ditunjukkan oleh besarnya laba per saham dari perusahaan yang bersangkutan.

2.2. Stock Split

Stock split adalah memecah selembar saham menjadi n lembar saham. Harga per lembar saham baru setelah *stock split* adalah sebesar $1/n$ dari harga sebelumnya. Dengan demikian, sebenarnya *stock split* tidak menambah nilai dari perusahaan atau dengan kata lain *stock split* tidak mempunyai nilai ekonomis (Jogiyanto, 2000: 397-398).

2.2.1. Teori Pemecahan Saham

Dua teori utama yang mendominasi literatur *stock split* adalah *Signaling Theory* dan *Trading Range Theory*.

1. *Signaling Theory*

- a. *Signaling Theory* menurut Bar-Josef tahun 1977 (dikutip oleh Marwata 2001:152) menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return masa depan yang substansial. Return yang meningkat tersebut merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang.

- b. Han dan Suk tahun 1998 (dikutip oleh Indah Kurniawati, 2003:267), menjelaskan mengenai *signaling theory* dengan menunjukkan bahwa *abnormal return* pada saat pemecahan saham berhubungan positif dengan tingkat kepemilikan.
- c. Ikenberry dikutip tahun 1996 (dikutip oleh Khomsiyah dan Sulistyono 2001:390), menjelaskan *signaling theory* saham dengan menggunakan penjelasan bahwa manajemen memiliki informasi lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan pihak luar (investor), dengan memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kondisi bagus.

Berdasarkan *signaling theory*, kinerja perusahaan merupakan faktor yang memotivasi perusahaan untuk melakukan keputusan *stock split*.

2. *Trading Range Theory*

- a. *Trading Range Theory* menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Teori ini menyatakan bahwa harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Tidak likuidnya saham-saham tersebut akan mempersempit gerak investor dalam berinvestasi, selain itu saham tidak likuid akan merugikan investor karena saham-saham tersebut tidak mudah diinvestasikan. Bagi emiten, likuiditas saham sangat penting karena saham yang tidak likuid akan berakibat dikeluarkannya saham tersebut dari pasar

modal (*delisting*). Pemecahan saham menyebabkan harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi. Survey yang dilakukan Baker dan Gallagher (1998) menunjukkan bahwa manajer cenderung untuk menyebutkan alasan likuiditas ini sebagai motivasi pemecahan saham (dikutip oleh Marwata 2001:153).

- b. Mc. Nichols dan Dravid dikutip tahun 1990 (dikutip oleh Marwata 2001:153), 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. Makin banyaknya partisipan pasar akan meningkatkan likuiditas saham di bursa.

Berdasarkan *trading range theory* tingkat kemahalan saham merupakan motivasi perusahaan untuk melakukan *stock split*.

Stock split biasanya dilakukan pada saat harga saham dinilai terlalu tinggi, sehingga akan mengurangi kemampuan para investor untuk membelinya. Pada dasarnya ada dua jenis *stock split* yang dapat dilakukan, yaitu (Ewijaya dan Nur Indriantoro, 1999:55):

1. Pemecahan naik (*Split Up/Trading Range*) yaitu penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan factor pemecahan 1:2, 1:3 dan 1:4. Tujuannya adalah untuk menurunkan harga pasar saham per lembar saham.

2. Pemecahan turun (*Split Down/Reverse Split*) yaitu peningkatan nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan factor pemecahan 2:1, 3:1 dan 4:1. Tujuannya adalah untuk menaikkan harga saham, dimana harga-harga pasar saham dianggap terlalu rendah.

McGough (1993) menyatakan bahwa pasar modal Amerika yang diwakili oleh *New York Stock Exchange* (NYSE), juga mengatur kebijakan mengenai *stock split*. NYSE membedakan *stock split* menjadi dua, yaitu:

1. Pemecahan saham sebagian (*Partial Stock Split*) : yaitu tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 25% atau lebih, tetapi kurang dari 100% dari jumlah saham beredar yang lama.
2. Pemecahan saham penuh (*Full Stock Split*) : yaitu tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 100% atau lebih dari jumlah saham beredar yang lama.

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

1. Menurunkan harga saham yang kemudian akan membantu meningkatkan daya tarik investor untuk membeli sejumlah saham yang lebih besar sehingga dapat mengubah para investor *odd lot* (investor yang membeli saham dibawah 500 lembar atau 1 lot) menjadi investor *round lot* (investor yang membeli saham minimal 500 lembar atau 1 lot) (McGough, 1993).

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.

Sementara itu, pihak lain mempunyai keyakinan yang bertentangan dengan beberapa manfaat di atas. Pihak lain tersebut merasa bahwa :

1. Tingkat harga saat ini belum dapat menjamin keberhasilan *stock split* karena ketidakpastian pada lingkungan bisnis.
2. Tingkat harga saham setelah *stock split* akan mengubah posisi perusahaan pada kelompok yang memiliki saham rendah sehingga mengakibatkan kepercayaan investor terhadap saham tersebut menurun.
3. Peningkatan jumlah pemegang saham akan menaikkan biaya pelayanan (*servicing cost*) bagi pemegang saham.

Beberapa alasan dapat dikemukakan mengapa suatu perusahaan mengadakan pemecahan saham biasa (Abdul Halim dan Sarwoko, 1995:213)

1. Pengurangan harga pasar saham biasa. Tujuan utama pemecahan saham biasa adalah untuk mengurangi harga per lembar saham perusahaan. Suatu harga per lembar saham yang lebih dapat menghasilkan pembelian dalam jumlah yang lebih besar. Dengan pengurangan harga, perusahaan itu mendorong lebih banyak investor

untuk membeli saham, sehingga dengan demikian menaikkan permintaan dan harga pasar saham tersebut.

2. **Indikasi Pertumbuhan.** Manajemen mungkin menggunakan *stock split* untuk memberitahu pasar bahwa pertumbuhan yang tinggi telah dilanjutkan oleh perusahaan. Saham dari perusahaan-perusahaan yang mempunyai pertumbuhan tinggi akan terjual untuk beberapa ribu rupiah tiap lembarnya, jika saham itu tidak disiplin secara periodik. Sehingga dengan demikian *stock split* mengandung nilai yang bersifat informatif, bahwa perusahaan itu ingin menghindari harga per lembar saham yang tinggi di masa yang akan datang atas saham tersebut, karena adanya pertumbuhan.
3. **Reverse Split-Indikasi kesulitan.** *Reverse Split*, yaitu merupakan pengurangan jumlah lembar saham yang beredar. *Reverse Split* pada umumnya digunakan untuk menjaga harga saham dari kemerosotan dibawah suatu tingkat tertentu, misalnya Rp 1000/lembar. Kemerosotan di bawah Rp 1000 dan suatu kebutuhan perusahaan untuk menetapkan deklarasi *reverse split* untuk mempertahankan harga adalah dua indikator kesulitan keuangan. Jika perusahaan tidak mengalami kesulitan keuangan, maka harga pasar naik lebih dari Rp 1000, karena pendapatan-pendapatan, dividen-dividen atau pertumbuhan di masa datang.

2.3. Pengembangan Hipotesis

Menurut *Signaling Theory*, *stock split* memberikan informasi pada investor tentang prospek peningkatan return masa depan yang substansial. Return yang meningkat tersebut merupakan sinyal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang (Bar-Josef dan Brown, 1977). Pengumuman *stock split* dianggap sebagai sinyal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek bagus di masa depan. Beberapa penelitian terdahulu, seperti Ikenberry et al. (1996:357) menjelaskan *signaling theory* pemecahan saham dengan menggunakan penjelasan informasi asimetri. Manajemen memiliki informasi lebih tentang prospek perusahaan dibandingkan pihak luar (investor). Pemecahan saham merupakan upaya untuk menarik perhatian investor, dengan memberikan sinyal bahwa perusahaan mempunyai kondisi bagus (dikutip oleh Khomsiyah dan Sulisty, 2001:390). Menurut Asquith (1989) perusahaan yang melakukan pemecahan saham mengalami peningkatan laba yang signifikan untuk empat tahun sebelum pemecahan saham dilakukan. Peningkatan terbesar terjadi pada satu tahun sebelum pemecahan saham terjadi (dikutip oleh Marwata, 2001:153). Hasil yang konsisten dengan hal tersebut juga ditemukan Lakonishok dan Lev (1987), yaitu bahwa perusahaan yang melakukan pemecahan saham mengalami peningkatan laba yang besar sebelum pemecahan saham (dikutip oleh Wahyu Anggraini dan Jogiyanto H.M, 2003:3). Begitu pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marwata (2001) yang menunjukkan bahwa laba meningkat dari tahun ke-3 sampai tahun pertama sebelum pemecahan saham. Berdasarkan *Signaling theory*, kinerja perusahaan merupakan faktor yang memotivasi

perusahaan untuk melakukan keputusan pemecahan saham. Dengan mengacu pada penjelasan diatas, maka hipotesis yang dapat dirumuskan dalam penelitian ini adalah:

Ha : Kinerja perusahaan sebelum *stock split* berbeda secara signifikan dengan kinerja perusahaan setelah *stock split*.

