

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1 Tinjauan Pustaka

2.1.1 Nilai Perusahaan

2.1.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai pasar. Nilai pasar digunakan dikarenakan nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai Perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan didefinisikan nilai pasar. Nilai pasar merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan *stakeholder* lain terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham perusahaan yang bisa menjadi ukuran nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan (Tjandrakirana & Monika, 2014:2).

Harmono (2014:233) menyatakan nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham dari perusahaan tersebut meningkat. Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham yang beredar di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan.

Hery (2017:5) menyatakan nilai perusahaan merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu mulai dari perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan manajer dalam mengelola sumber daya perusahaan yang dipercayakan kepadanya yang sering dihubungkan dengan harga saham (Sugeng, 2017:9).

Dari beberapa pengertian nilai perusahaan tersebut, maka dapat diperoleh pengertian nilai perusahaan yaitu persepsi pasar mengenai kinerja perusahaan yang tercermin pada harga saham. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat.

2.1.1.2 Jenis-Jenis Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan di definisikan dengan berbagai macam sudut pandang sehingga nilai perusahaan pun memiliki jenis-jenis yang berbeda diantaranya yaitu (Risman, 2021:6):

1. Nilai Nominal

Secara hukum nilai nominal adalah nilai yang tertera pada anggaran dasar perusahaan biasanya pada saat didirikan atau sesuai akta perusahaan. Sebelum perdagangan saham dilakukan tanpa warkat, maka nilai nominal juga tertulis wakat saham yang diperdagangkan di bursa efek.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar juga disebut harga pasar (*market price*) yaitu harga yang terjadi di pasar melalui mekanisme atau proses tawar-menawar di pasar saham. Nilai pasar saham perusahaan ini akan ada bila perusahaan sudah listing di bursa efek.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik adalah nilai yang diperoleh dari perhitungan dalam analisa fundamental perusahaan, biasanya nilai instrinsik ini digunakan untuk menilai harga saham perusahaan tertentu dan digunakan untuk pengambilan keputusan oleh para investor dan manajer investasi.

4. Nilai Buku

Nilai buku merupakan nilai perusahaan dihitung berdasarkan atau untuk keperluan pembukuan (akuntansi) yaitu selisih antar total aset dan total utang dibagi dengan jumlah saham beredar.

2.1.1.3 Faktor Penentu Nilai Perusahaan

Pemangku kepentingan perusahaan sangat banyak, sehingga nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh banyak faktor, beberapa diantaranya (Ningrum, 2021:25):

1. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan keuntungan bersih yang diperoleh oleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, dimana rasio ini mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham yang tertentu. Rasio ini juga dapat digunakan untuk melihat seberapa efisien pengelola perusahaan dalam mencari keuntungan untuk perusahaan. Profitabilitas ini merupakan salah satu daya tarik utama bagi para

investor dikarenakan profitabilitas ini mencerminkan seberapa efektifnya pengelolaan perusahaan dan perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi lebih diminati oleh investor sehingga permintaan akan saham perusahaan dapat meningkat yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan.

2. Kebijakan Deviden

Dividen merupakan kompensasi yang akan diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*, dividen yang dibagikan akan sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor. Ada dua jenis dividen yaitu dividen saham preferen merupakan dividen yang dibayarkan secara tetap dalam jumlah tertentu dan dividen saham biasa merupakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham apabila perusahaan mendapatkan keuntungan atau laba.

Pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan dapat memaksimalkan kemakmuran para pemegang saham, pembayaran dividen juga diharapkan dapat menjadi pertimbangan investor terhadap kinerja perusahaan dikarenakan tinggi maupun rendahnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham.

3. Kebijakan Hutang

Tingkat penggunaan hutang akan menimbulkan biaya tetap berupa beban bunga yang dapat meningkatkan resiko bisnis, pajak perusahaan dapat dijadikan alasan penggunaan hutang dikarenakan biaya bunga dapat mengurangi perhitungan pajak dan dapat menurunkan biaya pajak yang sesungguhnya. Penggunaan hutang sebagai kebijakan pendanaan yang dilakukan perusahaan merupakan

sumber pertumbuhan perusahaan dan dapat diartikan oleh pihak luar tentang kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya resiko bisnis pada perusahaan.

2.1.1.4 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa indikator sebagai berikut (Harmono, 2017:114):

1. *Price Book Value* (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan salah satu indikator yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya memiliki rasio diatas satu yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Indikator ini dapat menggambarkan seberapa baik pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Semakin tinggi rasionya, pasar memiliki kepercayaan penuh terhadap prospek perusahaan di masa depan. PBV pun menunjukkan sejauh mana perusahaan menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan.

Menurut (Brigham & Houston, 2015:114), *Price to Book Value* (PBV) dapat di rumuskan sebagai berikut:

Price to Book Value (PBV) di hitung menggunakan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku saham biasa}}$$

Selanjutnya, nilai buku saham dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Book Value per Share} = \frac{\text{Total Modal}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

2. *Price Earning Ratio* (PER)

Price earning ratio (PER) adalah harga per lembar saham yang menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga pasar saham terhadap *earning*-nya. Hal tersebut berarti rasio ini dapat mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, dan tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan (Sudana, 2015:23). Semakin tinggi rasio ini menunjukkan bahwa investor mempunyai harapan yang baik tentang perkembangan perusahaan di masa yang akan datang. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *eaning ratio per share*.

Price Eaning Ratio (PER) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{PER} = \frac{\text{Price per share}}{\text{Earning per share}}$$

3. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan nilai pasar dari aset perusahaan dengan biaya penggantinya. Menurut konsepnya, rasio Q lebih unggul daripada rasio nilai pasar terhadap nilai buku karena rasio ini fokus pada nilai perusahaan relatif terhadap biaya yang dibutuhkan untuk menggantinya saat ini. Namun dalam praktiknya, rasio Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya pengganti atas aset sebuah perusahaan bukanlah pekerjaan yang mudah. Indikator ini dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Perusahaan dengan Tobin's

Q tinggi atau $q > 1$ menunjukkan bahwa kesempatan investasi lebih baik, potensi pertumbuhan yang tinggi, dan mengindikasikan manajemen dinilai baik dengan aset-aset di bawah pengelolaannya. Tobin's Q dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Q = \frac{(MVS + MVD)}{RVA}$$

Keterangan:

Q = Nilai perusahaan

MVS = *Market value of all outstanding shares, i.e. the firm's Stock Price*
Outstanding Shares*

MVD = *Market value of all debt (current liabilities - current asset + long term
debt)*

RVA = *Replacement value of assets (Nilai Penggantian Seluruh Aset)*

2.1.2 *Signalling Theory*

Isyarat atau signal merupakan tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi tersebut penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran, baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup perusahaan dan bagaimana efeknya pada perusahaan (Brigham & Houston, 2015:487).

Signalling Theory menurut Jogiyanto (2014:392), informasi yang dipublikasikan perusahaan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pada saat informasi atau pemegang saham untuk mendorong mereka berinvestasi dalam perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan perusahaan di masa depan.

Menurut Fahmi (2014:359) *signalling theory* adalah teori yang melihat pada tanda-tanda tentang kondisi yang menggambarkan suatu perusahaan. Dalam hal ini, *stock split* menggambarkan tentang kondisi suatu perusahaan yang sehat terutama dari segi keuangan perusahaan. Selain itu, tindakan lain yang tergolong kedalam *signalling theory* adalah kebijakan *stock buyback* yang dilakukan perusahaan, tindakan ini dianggap dapat memberikan sinyal (*signalling theory*) yang baik tentang prospek perusahaan di masa mendatang, sehingga dapat berpengaruh terhadap harga saham yang mengalami penurunan (Sunaringtyas & Asandimitra, 2014:5).

2.1.3 *Stock Split*

2.1.3.1 Pengertian *Stock Split*

Manajemen dari banyak perusahaan merasa yakin bahwa untuk menjalin hubungan masyarakat yang lebih baik, kepemilikan yang lebih luas sangat diperlukan. Karena itu, mereka ingin memiliki harga pasar yang cukup rendah sehingga berada dalam batas kemampuan mayoritas calon investor. Untuk mengurangi nilai pasar saham, cara yang biasa dipakai adalah melakukan pemecahan saham (*stock split*) (Weygandt et al., 2015:617)

Fahmi (2014:357) mendefinisikan *stock split* sebagai strategi perusahaan yang diterapkan untuk mengatasi harga saham yang terlalu tinggi. Jogyanto Hartono (2018:649) sebaliknya, mengemukakan bahwa pemecahan saham melibatkan pembagian satu saham menjadi beberapa saham, sehingga menghasilkan harga baru. Harga per lembar baru setelah pemecahan saham merupakan hasil pembagian satu dengan n dari harga sebelumnya.

Stock split menurut Irmayani et al. (2015:9) merupakan aksi memecah jumlah saham yang beredar dari perusahaan tanpa harus melakukan penambahan apapun di dalam ekuitas para pemegang saham. Tujuan dari emiten melakukan pemecahan nilai nominal saham adalah untuk meningkatkan likuiditas. Kegiatan *stock split* dilakukan agar para investor dapat menjangkau harga saham pada rentang tertentu. Dengan hal ini diharapkan investor semakin banyak terlibat dalam transaksi sekuritas yang diterbitkan oleh emiten.

Dari beberapa pengertian *stock split* tersebut, maka dapat diperoleh pengertian *stock split* merupakan bagian dari *corporate action* yang dilakukan suatu perusahaan untuk memecah harga saham yang terlalu tinggi sehingga menghasilkan harga baru yang lebih murah dengan harapan transaksi saham semakin banyak dan pemecahan ini dilakukan tanpa melakukan penambahan apapun dalam ekuitas pemegang saham.

2.1.3.2 Jenis-Jenis *Stock Split*

Jenis-jenis pemecahan saham (*stock split*) dapat dibagi menjadi dua macam yaitu (Samsul, 2015:145):

1. Pemecahan naik (*Split Up*) merupakan tindakan memperkecil nominal saham yang berarti jumlah saham bertambah banyak. Split 1:2 berarti suatu saham lama ditarik dari peredaran dan diganti dengan 2 saham baru tetapi nominal sahamnya lebih kecil yaitu setengah dari nominal sebelumnya. Tindakan *split up* ini hanya akan menaikkan jumlah saham dan menurunkan nominal saham, tetapi tidak mengubah total modal disetor dan total ekuitas. Harga pasar saham setelah *split up* akan turun secara teoritis menjadi setengah dari harga pasar semula, tetapi harga pasar riil dapat di atas maupun di bawah harga teoritisnya.
2. Pemecahan Turun (*Split Down*) atau *Reverse Split* merupakan tindakan menurunkan jumlah saham beredar. Tujuan *reverse split* adalah untuk meningkatkan harga saham di pasar agar *image* perusahaan meningkat. *Split-down* dilakukan dengan menarik kembali sejumlah saham yang beredar dan diganti dengan satu saham baru yang nominalnya lebih tinggi, tetapi tidak mengubah total modal disetor dan total ekuitas. *Split 5:1* berarti 5 saham lama diganti dengan satu saham baru.

2.1.3.3 Alasan Perusahaan Melakukan *Stock Split*

Stock split dilakukan perusahaan apabila perusahaan menganggap harga pasar sahamnya sudah terlalu tinggi, sehingga perusahaan akan merasa apabila harga saham pada perusahaannya menjadi lebih rendah maka pasaran sahamnya menjadi lebih baik serta kepemilikan saham tersebut dapat terdistribusi lebih luas (Lucyanda & Anggriawan, 2015:3).

Weygandt et al. (2015:628) menyatakan bahwa alasan perusahaan melakukan *stock split* diantaranya yaitu:

1. Untuk menyesuaikan harga pasar saham perusahaan pada tingkat dimana individu dapat lebih banyak menginvestasikan dananya pada saham tersebut.
2. Untuk menyebarkan/memperluas pemegang saham dengan meningkatkan jumlah saham yang beredar dengan nilai pasar yang dapat dijangkau.
3. Untuk menguntungkan pemegang saham yang ada dengan memberi kesempatan pada mereka untuk mengambil manfaat dari suatu penyesuaian pasar yang tidak sempurna setelah *stock split* tersebut

Husnan & Pudjiastuti (2015:319) pun menyatakan biasanya terdapat dua alasan perusahaan melakukan *stock split* yaitu:

1. Dengan memecah saham maka jumlah lembar saham meningkat sehingga diharapkan likuiditas saham tersebut di bursa akan meningkat pula. Likuiditas meningkat berarti saham tersebut menjadi makin sering diperdagangkan sehingga harga yang terbentuk akan menjadi wajar.
2. Manajemen perusahaan mungkin memperkirakan bahwa harga saham perusahaan tersebut akan makin tinggi di masa yang akan datang sebagai akibat prospek yang sangat baik. Kalau harga saham menjadi makin tinggi, dikhawatirkan pemodal menjadi makin sulit untuk membeli satu lot (500 saham di Bursa Efek Indonesia) saham tersebut. Apabila harga saham per lembar mencapai Rp100.000 maka untuk membeli satu lot saja sudah memerlukan Rp50 juta.

2.1.3.4 Manfaat Perusahaan melakukan *Stock Split*

Perusahaan melakukan pemecahan saham ketika harga saham dinilai sudah terlalu tinggi sehingga daya beli investor berkurang. Oleh karena itu, pemecahan

saham dilakukan karena diharapkan dapat memberikan beberapa manfaat, yaitu (Baskoro dalam Masyithoh, 2018):

1. Harga tiap lembar saham yang rendah menyediakan marketabilitas yang lebih luas dan efisien pasar yaitu kisaran harga tertentu (*preferential*) dengan tingginya persentase jumlah volume lot yang dihasilkan.
2. Saham akan mempunyai daya tarik bagi para investor kecil dan mengkonversi pemilik lot saham terbatas (*odd-lot*) menjadi pemilik serangkaian lot saham (*round-lot*).
3. Jumlah *shareholder* akan mengalami peningkatan, yang berarti adanya penambahan likuiditas pasar (relatif lebih mudah dan cepat dengan sekuritas yang diperdagangkan pada harga minimum yang berbeda dari transaksi sebelumnya).
4. Dalam pengumuman *stock split* terdapat sinyal kuat yang dapat disampaikan ke pasar bahwa manajemen secara berkelanjutan optimis tentang pertumbuhan perusahaannya dan gambaran kekuatan proyek perusahaannya.

Manfaat para pelaku pasar melakukan sebagai berikut (Jayanti & Fattah, 2021:4):

1. Meningkatkan daya tarik investor individual dengan daya beli kecil untuk melakukan investasi.
2. Harga saham yang lebih rendah setelah dilakukan *stock split* menarik minat investor untuk membeli saham tersebut dengan jumlah yang banyak.
3. Sinyal positif bagi pasar bahwa kinerja perusahaan memiliki prospek yang bagus kedepannya.

4. Meningkatkan jumlah pemegang saham sehingga lebih likuid.

2.1.3.5 Prosedur *Stock Split*

Menurut Nor Hadi (2015:107) cara *stock split* dilakukan dengan prosedur menukarkan saham dengan nilai nominal lama ke saham baru dengan nominal baru. Proses pelaksanaan mengikuti jadwal *stock split* yang telah ditetapkan emiten. Adapun isi jadwal *stock split* paling tidak memuat hal-hal, antara lain:

1. Tanggal mulai permohonan pengganti SKS lama untuk *stock split*. Merupakan tanggal dimulainya penggantian Surat Kolektif Saham (SKS) lama, pada tanggal pemegang saham dalam melakukan pendaftaran saham yang dimiliki untuk ditukarkan dengan saham baru dengan nilai nominal baru. Pada periode ini sampai dengan periode suspense dimulai, saham dengan nilai nominal lama masih dapat diperdagangkan dan pemegang saham lama selama periode ini boleh mendaftarkan diri untuk *stock split*.
2. Periode suspense, periode dimana saham dengan nilai nominal lama sudah tidak dapat lagi diperdagangkan. Di sini memberikan kesempatan untuk mengadministrasikan saham untuk *stock split*.
3. Tanggal mulai menyerahkan SKS baru hasil *stock split*. Pada tanggal tersebut menyerahkan SKS baru hari *stock split* diserahkan pada pemegang saham.
4. Tanggal mulai perdagangan saham, tanggal dimana saham baru dengan nilai nominal baru hasil *stock split* dapat diperdagangkan di lantai bursa, sesuai dengan jadwal yang telah ditetapkan, Biasanya tanggal saham baru hasil *stock split* dapat diperdagangkan di bursa bersamaan dengan tanggal penyerahan SKS saham baru *stock split*.

2.1.4 *Stock Buyback*

2.1.4.1 Pengertian *Stock Buyback*

Pembelian kembali saham (*buyback*) perusahaan dilakukan sebagai alternatif cara dalam meningkatkan kembali harga saham yang turun. *Buyback* merupakan kegiatan perusahaan untuk membeli kembali sebagian saham yang telah ditawarkan secara luas ke masyarakat. Kegiatan *buyback* ini diyakini dapat memberi sinyal positif bagi investor sehingga harga saham perusahaan akan dibeli di atas harga pasar dan akan mempengaruhi jumlah permintaan dan penawaran atas saham perusahaan (Oktavian et al., 2016:121).

Fahmi (2014:365) menyatakan *Buyback* adalah keputusan yang dilakukan oleh pihak perusahaan dengan membeli kembali saham yang telah dijual di pasar dengan dasar pertimbangan bahwa saham itu layak untuk dibeli serta perusahaan memiliki ketersediaan dana kas yang mencukupi. Pengukuran *buyback* saham diukur dari nilai penjualan saham dalam satuan rupiah.

Buyback stock atau pembelian kembali saham atau yang biasa dikenal dengan *stock repurchase* adalah tindakan yang dilakukan oleh emiten maupun perusahaan publik untuk membeli kembali saham yang telah ditawarkan kepada masyarakat baik melalui bursa maupun di luar bursa. Maksud dan tujuan dari pelaksanaan aksi korporasi ini antara lain adalah untuk meningkatkan likuiditas saham, memperoleh keuntungan dengan menjual kembali setelah harga mengalami kenaikan atau sebagai langkah untuk mengurangi modal disetor (Amin & Ramdhani, 2017:7).

Musthafa (2017:53) menyatakan bahwa program pembelian kembali saham atau yang disebut *stock buyback* adalah membeli kembali saham yang sudah beredar di pasar dengan maksud agar pembagian laba perusahaan akan lebih banyak dimiliki oleh perusahaan. *Stock buyback* ini dijadikan strategi untuk para pemegang saham dengan mekanisme pendistribusian kas dengan tujuan harga pasar saham akan meningkat.

Dari beberapa pengertian *buyback* tersebut, maka dapat diperoleh pengertian *buyback* merupakan bagian dari *corporate action* yang dilakukan suatu perusahaan untuk membeli kembali saham yang sudah beredar di pasar dengan tujuan memberi sinyal positif untuk menaikkan kembali harga saham yang turun dan menaikkan likuiditas saham. Perusahaan yang akan melakukan *buyback* harus mempunyai ketersediaan kas yang mencukupi.

2.1.4.2 Alasan Perusahaan Melakukan *Stock Buyback*

Agus Harjito & Martono (2014:44) menjelaskan mengenai alasan-alasan yang mungkin digunakan oleh suatu perusahaan ketika melakukan *stock buyback* dan mengelompokkannya ke dalam enam hipotesis berikut, yaitu:

1. *Dividend substitution hypothesis*

Karena pajak yang dikenakan untuk *stock repurchase* (pajak *capital gain*) lebih rendah daripada pajak yang dikenakan untuk deviden maka *stock repurchase* menjadi alternatif yang lebih baik dibandingkan dengan deviden dalam mendistribusikan *cashflow* kepada para pemegang saham.

2. *Leverage Hypothesis*

Kegiatan *stock buyback* dapat meningkatkan *financial leverage*. Pada saat perusahaan membagi kelebihan jumlah kapitalnya, dalam hal ini melakukan *stock buyback*, maka nilai ekuitas perusahaan akan menurun, sehingga *debt ratio* perusahaan akan meningkat. Peningkatan ini berarti pula meningkatkan *leverage* perusahaan. Perusahaan akan lebih suka untuk melakukan *stock buyback* jika rasio *leverage*-nya di bawah angka yang ditargetkan untuk mencapai struktur modal yang optimal.

3. *Reissue hypothesis*

Stock buyback dilakukan perusahaan untuk menyediakan sejumlah saham sebagai keperluan program pensiun, bonus, *stock option*, atau bentuk *stock reissue* yang lainnya.

4. *Investment hypothesis*

Perusahaan yang kurang memiliki kesempatan berinvestasi akan menggunakan kelebihan kas yang dimilikinya untuk membeli kembali saham perusahaannya.

5. *Information Signaling hypothesis*

Kebanyakan perusahaan melakukan *stock buyback* adalah untuk memberikan informasi atau sinyal positif kepada para pemegang saham mengenai kondisi perusahaan. *Stock buyback* adalah suatu cara bagi perusahaan untuk memberikan sinyal pada pemegang saham bahwa perusahaan memiliki kesempatan untuk mendapatkan pendapatan yang lebih besar pada masa yang akan datang. *Stock buyback* merupakan sinyal yang diberikan perusahaan bahwa sahamnya memiliki *intrinsic* yang lebih besar daripada harga pasarnya, sehingga

perusahaan mau untuk membeli kembali sahamnya dengan harga premium atau di atas harga pasar.

6. *Wealth transfer hypothesis*

Stock buyback yang dilakukan ketika saham perusahaan mengalami *undervalued* akan menyebabkan adanya *wealth transfer* dari para pemegang saham, pemegang saham yang bersedia menjual sahamnya kepada bukan pemegang saham. *Wealth transfer* juga mungkin terjadi dari *bondholder* kepada *nonparticipating stockholder*. Selain itu, *stock buyback* mungkin dilakukan karena dapat memberikan keuntungan bagi pihak manajemen perusahaan, baik dengan menurunnya kecenderungan perusahaan tersebut untuk diambil alih oleh perusahaan lain ataupun dengan meningkatnya persentase kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan. Suatu perusahaan yang membeli kembali sahamnya akan memperoleh keuntungan pajak dibandingkan dengan melakukan pembayaran dividen. Pembelian kembali saham akan menyebabkan kenaikan harga saham sehingga pemegang saham hanya terkena pajak dengan tarif pajak atas keuntungan modal dibandingkan dengan dividen kas yang terkena tarif pajak dividen biasa.

2.1.4.3 Manfaat Perusahaan melakukan *Stock Buyback*

Manfaat *stock buyback* mungkin tidak dapat langsung dirasakan oleh perseroan dan pemegang saham, karena pembelian kembali saham ini dilaksanakan sebagai bentuk tugas dan tanggung jawab perseroan untuk melindungi kekayaan dan modal perusahaan. Namun ketika perusahaan melakukan *stock buyback* dan jumlah

saham yang beredar berkurang maka penghasilan dari setiap sahamnya akan meningkat dengan profit yang tetap sama (Zuroida, 2019:6).

Berikut beberapa manfaat dari adanya *stock buyback*:

1. Menjaga Kewajaran Harga Sahamnya

Di pasar modal, harga saham suatu perusahaan dapat dijadikan sebagai salah satu tolak ukur baik tidaknya kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat dikatakan dalam kondisi yang wajar dan normal. Semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka harga sahamnya juga semakin membaik atau meningkat. Pembelian kembali saham dapat dijadikan sebagai salah satu alternatif yang dapat dipakai oleh emiten untuk meningkatkan kembali harga sahamnya yang telah jatuh di pasar. Dengan dilakukannya pembelian kembali saham, maka berakibat pada naiknya laba per saham (*Earning Per Share / EPS*) dan *Return on Equity* (ROE) secara berkelanjutan yang dapat berakibat menaikkan harga saham di pasar. Di samping itu, dengan pembelian kembali saham, saham yang dimiliki oleh masyarakat akan berkurang (*supply* berkurang), akibatnya adalah harga saham akan naik (dengan asumsi jumlah permintaan terhadap saham tersebut tetap).

2. Sinyal Psikologis Ke Pasar

Pengumuman pembelian kembali saham diharapkan mampu menularkan sinyal positif ke pasar ketika harga saham sudah *undervalued*, dengan demikian investor atau pasar diharapkan bereaksi positif untuk melakukan pembelian pada saham tersebut sehingga harga saham dapat kembali ke tingkat yang diharapkan emiten.

3. Menjual Kembali Hasil *Stock Buyback*

Emiten yang telah melakukan pembelian kembali saham dapat menjual kembali sahamnya di Bursa. Jika saham yang telah dibeli kembali ini dapat dijual kembali dengan harga yang lebih tinggi dari harga perolehannya, maka selisih antara harga penjualan dengan harga pembelian kembali saham tersebut ditambahkan sebagai tambahan modal disetor. Hal ini akan memperbaiki struktur permodalan emiten tersebut.

4. Program *Employee Stock Option Plan* (ESOP)

Beberapa perusahaan melakukan pembelian kembali saham dengan tujuan saham yang telah dibeli kembali akan dibagikan kepada karyawan sebagai insentif agar karyawan tersebut dapat terus bekerja di perusahaan tersebut. Insentif seperti ini biasa disebut *Employee Stock Option Plan*, yaitu semacam program insentif bagi karyawan untuk memiliki saham perusahaan dimana karyawan tersebut bekerja. Hal yang dapat dihasilkan dari program ESOP ini, diantaranya adalah karyawan akan semakin betah dalam waktu yang lama (mengurangi tingkat *turnover* atau keluar masuknya karyawan di perusahaan tersebut).

5. Penghindaran Diri dari Akuisisi oleh Perusahaan Lain

Perusahaan yang memiliki prospek yang bagus di masa depan terutama perusahaan yang sedang memiliki dana kas yang melimpah merupakan salah satu perusahaan yang sering diincar untuk diakuisisi. Sebagai salah satu cara pertahanan diri agar tidak diakuisisi, perusahaan tersebut dapat menggunakan dana kas yang dimilikinya untuk membeli kembali sahamnya.

6. Pertimbangan Pajak

Pelaksanaan pembelian kembali saham yang dilandasi oleh pertimbangan pajak sering kali terjadi khususnya di negara-negara maju, karena ketika seorang investor mendapatkan pembagian dividen maka investor tersebut akan dikenakan sejumlah pajak atas penghasilan dari dividen tersebut, artinya *return* yang diberikan oleh emiten kepada pemegang saham menjadi berkurang karena adanya pajak atas dividen. Hal tersebut menjadi semakin krusial ketika tingkat pajak yang dikenakan atas pendapatan dividen relatif besar. Untuk alasan demikian, maka emiten memilih melakukan pembelian kembali saham sehingga pemegang saham diberikan pilihan untuk menjual saham ketika investor merasa bahwa pilihan tersebut akan memberikan *return* yang lebih riil atau *return* yang memang diharapkan investor. Investor tentu akan bersedia membeli pada harga yang lebih tinggi dibanding harga pasar.

7. Penghematan Dividen

Pembelian kembali saham dapat mengurangi jumlah saham yang beredar di masyarakat, sehingga perusahaan dapat banyak menghemat pembagian dividen jika melakukan pembagian dividen saham, karena saham yang dibeli kembali tidak mendapatkan hak memperoleh dividen.

2.1.4.4 Metode Pelaksanaan *Stock Buyback*

Ada dua metode pembelian kembali saham yang sering digunakan, yaitu (Sunarigtyas & Asandimitra, 2014:703):

1. *Tender Offer*

Dengan metode *tender offer* perusahaan mengumumkan kepada seluruh pemegang saham bahwa perusahaan akan membeli kembali beberapa lembar sahamnya pada harga dan periode tertentu yang telah ditetapkan. Harga yang ditawarkan perusahaan biasanya adalah harga di atas harga pasar. Setiap pemegang saham akan memperkirakan sendiri apakah harga yang ditawarkan akan lebih besar atau lebih kecil bila dibandingkan dengan harga saham tersebut setelah masa penawaran berakhir, sehingga setiap pemegang saham dapat memutuskan apakah bersedia untuk menjual sahamnya atau tidak. *Stock repurchase* dengan cara ini dapat meningkatkan harga saham.

2. *Open-market Repurchase*

Dalam metode ini perusahaan membeli kembali saham perusahaannya dengan jumlah yang relatif kecil. Pembelian kembali dilakukan melalui broker dengan bayaran komisi pada tingkat normal pembelian dan pembelian harga pasar. Tidak seperti metode *stock repurchase*, metode ini tidak mengikat suatu perusahaan untuk benar-benar membeli kembali sahamnya sebanyak jumlah yang mereka umumkan sebelumnya. Metode ini memberikan fleksibilitas kepada perusahaan untuk membeli kembali sahamnya sedikit dibandingkan dengan yang direncanakan jika sahamnya menjadi lebih mahal ataupun membeli lebih banyak jika sahamnya tetap atau lebih murah

3. *Dutch Auction*

Perusahaan yang membeli kembali sahamnya dengan metode ini akan menyebutkan *range* harga saham yang ditawarkan. Para pemegang saham akan memilih satu harga yang mereka tetapkan untuk menjual saham yang mereka

miliki kepada perusahaan. Pada akhir penawaran, perusahaan akan membeli sahamnya berdasarkan harga penawaran yang terbaik

4. *Transferable Put Rights (TPRs)*

Dalam metode ini, perusahaan yang berencana akan membeli sahamnya sebesar α dari sahamnya yang beredar memberikan setiap pemegang sahamnya satu TPR untuk setiap $1/\alpha$ jumlah saham yang dimilikinya. Satu TPR memberi hak kepada para pemegang saham untuk menjual kembali satu lembar saham yang dimilikinya kepada perusahaan penerbit pada harga yang telah ditentukan sebelumnya. Pemegang saham yang menolak menjual sahamnya dapat menjual TPR yang dimilikinya kepada pemegang saham lainnya yang berkeinginan untuk menjual sahamnya lebih dari jumlah yang telah dialokasikan perusahaan kepada dirinya.

5. *Private Repurchase*

Metode ini memerlukan perusahaan untuk membeli saham dari seorang pemegang saham dengan cara negoisasi langsung. Dilihat dari jaranginya perusahaan mengumumkan *stock buyback* menggunakan metode ini, *private repurchase* dianggap kurang signifikan pengaruhnya terhadap harga saham perusahaan

2.1.5 Penelitian Terdahulu

Berikut adalah beberapa hasil penelitian sebelumnya yang datanya dijadikan sebagai pertimbangan dalam penelitian ini menggunakan variabel-variabel yang sama.

1. Harjanti Widiastuti dan Usmawa (2005) “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Stock Split dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan” menyimpulkan bahwa tingkat kemahalan harga yang diukur dengan PBV dan *Tobin's q* berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*, sedangkan likuiditas yang diukur dengan *bid-ask spread* tidak berpengaruh signifikan.
2. Dion Setianto, Dicky Jhoansyah, dan Faizal Mulia (2020) “Analisis Nilai Perusahaan Melalui Buyback Stock (Studi Kasus pada PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk)” menyimpulkan bahwa *buyback stock* terhadap nilai perusahaan menunjukkan peningkatan ke nilai yang positif hal itu berarti terdapat peningkatan *Earning per Share (EPS)*, *Economic Value Added (EVA)*, *Economic Value Added (EVA)*, dan *Market Value Added (MVA)*.
3. Nadia Rachma Puspita (2018) “Determinan Keputusan Stock Split perusahaan (Studi pada Perusahaan Go Public yang terdaftar di BEI)” menyimpulkan bahwa kemahalan harga yang di proyeksikan oleh PER dan PBV berpengaruh positif signifikan.
4. Muhammad Rizki Pratame dan Primadona Ratna Mutumanikam (2022) “Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (*Buyback*) terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 – 2021” menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap variabel *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback*.

5. Narry Rahmawati dan Muhammad Roni Indarto (2022) “Reaksi Pasar Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia terhadap Pengumuman *Stock Buyback* di Tahun 2020-2021” menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* tetapi terdapat perbedaan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback*.
6. Totok Endhiarto, Ainul Rahmawati, dan Novi Puspitasari (2021) “Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman *Buyback* Saham Perusahaan Terdaftar di BEI 2020” menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *abnormal return* dan *trading volume activity* yang signifikan saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan *buyback*.
7. Melanthon Rumapea dan Astri (2019) “Analisis Pengaruh *Stock Buyback* terhadap Harga Saham dan Return Saham pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan bahwa *stock buyback* berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham.
8. Evelin Budiarti (2019) “Dampak *Reverse Stock Split* terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan nilai perusahaan sebelum dan sesudah *reverse stock split*
9. Ibnu Khajar (2016) “Analisis *Stock Split* terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Indeks LQ-45 Periode 2010 -2016” menyimpulkan bahwa terdapat *abnormal return* positif signifikan setelah *stock split* dan volume perdagangan saham (TVA) menurun secara signifikan.

10. Aziz Septiatin, Lidia Desiana, Aryanti, dan Sri Delasmi Jayanti (2022) “Analisis Komparatif *Stock Return* dan *Bid Ask Spread* Sebelum dan Sesudah *Stock Split* pada Perusahaan yang Terdaftar di ISSI” menyimpulkan bahwa tidak ada perbedaan antara return saham sebelum dan sesudah *stock split*. Ada perbedaan yang signifikan dalam *bid ask spread* sebelum dan sesudah adanya pengumuman *stock split*.
11. Ni Wayan Dian Irmayani dan Ni Luh Putu Wiagustini (2015) “Dampak *Stock Split* terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan bahwa tidak terdapat reaksi pasar saham sebelum dan sesudah *stock split* dan *split faktor* tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar.
12. Siti Masyithoh (2018) “*Stock Split* Saham dan Dampaknya terhadap Volume Perdagangan dan *Abnormal Return* Saham” menyimpulkan bahwa volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split* tidak terdapat perbedaan secara signifikan serta tidak ditemukan perbedaan perolehan abnormal return yang signifikan sebelum dan sesudah *stock split*
13. Nur Erika Jayanti dan Vitayanti Fattah (2021) “Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah *Stock Split* di BEI” menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*.
14. Bintang Sahala Marpaung dan Adil Fadillah (2012) “Pengaruh *Stock Buyback* terhadap Kinerja Saham dan Kinerja Keuangan, Studi Kasus pada PT Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk” menyimpulkan bahwa setelah melakukan *buyback* nilai EPS

perusahaan mengalami peningkatan, harga saham cenderung mengalami peningkatan, tetapi nilai PER perusahaan cenderung mengalami penurunan.

15. Muhammad Luky Junizar dan Aditya Septiani (2013) “Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (*buyback*) terhadap Respon Pasar: Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)” menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan *abnormal return* dan *trading volume activity* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback*.
16. Afni Eliana Saragih (2015) “Pengaruh Pengumuman Pembelian Saham (*buyback*) terhadap *Abnormal Return* dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan bahwa terdapat *abnormal return* dan peningkatan volume perdagangan dalam jangka pendek dan jangka waktu panjang.
17. Ramadhina Dea Ananda dan Lini Ingriyani “Analisis Uji Beda Pengumuman *Buyback* Saham terhadap Reaksi Pasar dalam *Industry Wise Analysis* (Studi Kasus Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020)” menyimpulkan bahwa tidak terdapat perbedaan *average abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman *buyback* saham.
18. Saharia Rumatumia, Nur Hidayati, dan Junaidi (2021) “Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pembelian Kembali Saham (*buyback*) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019” menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan *trading volume activity* dan *abnormal return* sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham.

19. Sriyono dan Mujaiyinul Alam (2021) “Makna *Stock Split* bagi Investor dan Emiten: Perspektif terhadap *abnormal return*, *trading volume activity*, nilai perusahaan dan volalitas” menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan *abnormal return*, *trading volume activity*, nilai perusahaan dan volalitas sebelum dan sesudah *stock split*.
20. Tiara Widya Antikasari (2022) “Analisis Perbandingan Harga Saham PT Bank Central Asia Tbk Sebelum dan Sesudah *Stock Split*” menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah melakukan *stock split*.
21. Ni Kadek Wiwik Yuniartini dan Ida Bagus Panji Sedana (2020) “Dampak *Stock Split* terhadap Harga Saham dan Aktivitas Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Indonesia” menyimpulkan bahwa terdapat perbedaan signifikan pada harga saham tetapi tidak signifikan pada volume perdagangan saham sebelum dan sesudah *stock split*.

Penelitian yang berhubungan dapat dilihat pada Tabel 2.1 berikut:

Tabel 2. 1
Persamaan dan Perbedaan dengan Penelitian Terdahulu

No	Penulis, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
1	Harjanti Widiastuti dan Usmawa (2005) Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi <i>Stock Split</i> dan Pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Stock Split</i> • PBV • Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> • PER 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Bid-ask spread</i> • <i>Earning</i> • <i>Tobin's q</i> 	Tingkat kemahalan harga yang diukur dengan PBV berpengaruh positif signifikan terhadap keputusan perusahaan melakukan <i>stock split</i> . Likuiditas	Jurnal Akuntansi dan Investasi Vol. 6 No. 1, hal: 206-224, Juli 2005 ISSN: 1411-6227

No	Penulis, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
				yang diukur dengan <i>bid-ask spread</i> tidak berpengaruh signifikan. Adanya perbedaan yang signifikan pada nilai perusahaan yang diukur dengan <i>Tobin's q</i> sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	
2	Dion Setianto, Dicky Jhoansyah, dan Faizal Mulia (2020) Analisis Nilai Perusahaan Melalui <i>Buyback Stock</i> (Studi Kasus pada PT Ramayana Lestari Sentosa Tbk)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Buyback</i> • Nilai Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Earning per Share</i> (EPS) • <i>Economic Value Added</i> (EVA) • <i>Market Value Added</i> (MVA) 	Hasil penelitian <i>buyback stock</i> terhadap nilai perusahaan menunjukkan peningkatan ke nilai yang positif yang berarti bahwa terjadi peningkatan terhadap nilai <i>Earning Per Share</i> (EPS), <i>Economic Value Added</i> (EVA), dan <i>Market Value Added</i> (MVA)	Jurnal Syntax Idea Vol. 2, No 9, September 2020 ISSN: 2684-883X
3	Nadia Rachma Puspita (2018) Determinan Keputusan <i>Stock Split</i> perusahaan (Studi pada Perusahaan <i>Go Public</i> yang terdaftar di BEI)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Stock split</i> • PER • PBV 	<ul style="list-style-type: none"> • EPS • ROA • TVA • Regresi Logistik 	Kemahalan harga yang di proyeksikan oleh PER dan PBV berpengaruh positif signifikan, EPS positif signifikan, ROA berpengaruh positif tidak signifikan,	Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia Edisi 2 Vol. 7, No 2, Tahun 2018 ISSN: 2597-6230

No	Penulis, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
				TVA berpengaruh negatif signifikan.	
4	Muhammad Rizki Pratame dan Primadona Ratna Mutumanikam (2022) Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (<i>Buyback</i>) terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019 - 2021	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Buyback</i> • <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • <i>Trading Volume Activity</i> • <i>Uji Mann Whitney Test</i> 	Tidak terdapat perbedaan signifikan terhadap variabel <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>buyback</i> .	Jurnal Perbanas Institute Vol.2 No. 1, April 2022 ISSN: 2798-8805
5	Narry Rahmawati dan Muhammad Roni Indarto (2022) Reaksi Pasar Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia terhadap Pengumuman <i>Stock Buyback</i> di Tahun 2020-2021	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Buyback</i> • <i>Paired Sampel t-test</i> • Periode pengamatan : • 5 hari sebelum • 5 hari sesudah 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • <i>Trading Volume Activity</i> 	Tidak ada perbedaan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>buyback</i> tetapi terdapat perbedaan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>buyback</i>	Jurnal Cakrawangsa Bisnis Vol. 3, No. 1 April 2022 ISSN: 2721-3102
6	Totok Endhiarto, Ainul Rahmawati, dan Novi Puspitasari (2021) Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman <i>Buyback</i> Saham Perusahaan Terdaftar di BEI 2020	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Buyback</i> • Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> • <i>Paired Sampel t-test</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • <i>Trading Volume Activity</i> • Periode pengamatan: - 3 hari sebelum - 3 hari sesudah 	Tidak terdapat perbedaan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> yang signifikan saat sebelum dan sesudah pengumuman kebijakan <i>buyback</i>	Jurnal Bisnis dan Manajemen Vol. 15, No. 3 Hal: 214-221 Tahun 2021 ISSN: 2623-0879

No	Penulis, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
7	Melanthon Rumapea dan Astri (2019) Analisis Pengaruh <i>Stock Buyback</i> terhadap Harga Saham dan <i>Return Saham</i> pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Buyback</i> • Harga saham • Uji T 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Return Saham</i> • Regresi Linear 	<i>Stock buyback</i> berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham dan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>return</i> saham	Jurnal Akuntansi dan Keuangan Methodist Vol. 2, No. 2, Hal: 164 – 174 Tahun 2019 ISSN: 2599-1175
8	Evelin Budiarti (2019) Dampak <i>Reverse Stock Split</i> terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • Nilai Perusahaan • Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Reverse Stock Split</i> • <i>Tobin's q</i> 	Tidak terdapat perbedaan nilai perusahaan sebelum dan sesudah <i>reverse stock split</i>	Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol. 29 No.3, Hal: 1094 – 1105, Desember 2019 ISSN: 2302-8556
9	Ibnu Khajar (2016) Analisis <i>Stock Split</i> terhadap Harga Saham dan Volume Perdagangan Saham Indek LQ-45 Periode 2010 - 2016	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Stock Split</i> • <i>Paired Sampel t-test</i> • Periode pengamatan: - 5 hari sebelum - 5 hari sesudah 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • Volume perdagangan saham (TVA) 	Terdapat <i>abnormal return</i> positif signifikan setelah <i>stock split</i> dan volume perdagangan saham (TVA) menurun secara signifikan.	Jurnal Keuangan dan Perbankan Vol. 20 No 3, Hal: 395 – 406, September 2016 ISSN: 1410-8089
10	Aziz Septiatin, Lidia Desiana, Aryanti, dan Sri Delasmi Jayanti (2022) Analisis Komparatif <i>Stock Return</i> dan <i>Bid Ask Spread</i> Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> pada Perusahaan yang Terdaftar di ISSI	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Stock Split</i> • <i>Paired Sample t-test</i> • Periode pengamatan: - 5 hari sebelum - 5 hari sesudah 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Stock Return</i> • <i>Bid Ask Spread</i> 	Tidak ada perbedaan antara return saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i> . Ada perbedaan yang signifikan dalam <i>bid ask spread</i> sebelum dan sesudah adanya pengumuman <i>stock split</i>	<i>Research Journal on Islamic Finance</i> Vol. 8, No 1, Juni 2022 ISSN: 2615-1081

No	Penulis, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
11	Ni Wayan Dian Irmayani dan Ni Luh Putu Wiagustini (2015) Dampak <i>Stock Split</i> terhadap Reaksi Pasar pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Stock Split</i> • <i>Paired Sample t-test</i> • Periode pengamatan: - 5 hari sebelum - 5 hari sesudah 	<ul style="list-style-type: none"> • Reaksi pasar 	Tidak terdapat reaksi pasar saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i> tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar	Jurnal Manajemen Unud Vol. 4, No. 10, Hal: 3287 - 3316 Tahun 2015 ISSN: 2302-8912
12	Siti Masyithoh (2018) <i>Stock Split</i> Saham dan Dampaknya terhadap Volume Perdagangan dan Abnormal Return Saham	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Stock Split</i> • <i>Paired Sample t-test</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Volume Perdagangan • <i>Abnormal Return</i> • Periode pengamatan: - 7 hari sebelum - 7 hari sesudah 	Volume perdagangan saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i> tidak terdapat perbedaan secara signifikan serta tidak ditemukan perbedaan perolehan <i>abnormal return</i> yang signifikan sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	Riset dan Jurnal Akuntansi Vol. 2, No. 1 Februari 2018 ISSN: 2548-9224
13	Nur Erika Jayanti dan Vitayanti Fattah (2021) Analisis Perbandingan Volume Perdagangan Saham Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i> di BEI	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Stock Split</i> • Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Volume Perdagangan Saham • Periode pengamatan: - 4 hari sebelum - 4 hari sesudah 	Tidak terdapat perbedaan yang signifikan volume perdagangan saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	Jurnal Ilmu Manajemen Universitas Tadulako Vol. 7, NO 1, Hal: 1 – 11 ISSN: 2443-3578
14	Bintang Sahala Marpaung dan Adil Fadillah (2012) Pengaruh <i>Stock Buyback</i> terhadap Kinerja Saham dan Kinerja	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Buyback</i> • PER 	<ul style="list-style-type: none"> • EPS • Kinerja Saham • Kinerja Keuangan 	Setelah melakukan <i>buyback</i> nilai EPS perusahaan mengalami peningkatan, Harga saham cenderung	Jurnal Ilmiah Ranggagading Vol 12 No. 2 Hal: 136 – 147, Oktober 2012 ISSN: 1411-9552

No	Penulis, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
	Keuangan, Studi Kasus pada PT Jasuindo Tiga Perkasa, Tbk			mengalami peningkatan, tetapi nilai PER perusahaan cenderung mengalami penurunan.	
15	Muhammad Luky Junizar dan Aditya Septiani (2013) Pengaruh Pengumuman Pembelian Kembali Saham (<i>buyback</i>) terhadap Respon Pasar: Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Buyback</i> • Uji <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> • <i>Paired Sample t-test</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • <i>Trading Volume Activity</i> 	Terdapat perbedaan yang signifikan <i>abnormal return</i> dan <i>trading volume activity</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>buyback</i>	Jurnal Akuntansi Universitas Diponegoro Vol. 2, No. 3 Hal: 1-11 Tahun 2013 ISSN: 2337-3806
16	Afni Eliana Saragih (2015) Pengaruh Pengumuman Pembelian Saham (<i>buyback</i>) terhadap <i>Abnormal Return</i> dan Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Buyback</i> • Periode pengamatan: - 5 hari sebelum - 5 hari sesudah 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • <i>Trading volume activity</i> • <i>One sample t-test</i> 	Terdapat <i>abnormal return</i> dan peningkatan volume perdagangan dalam jangka pendek dan jangka waktu panjang	Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Vol. 1, No. 2 Tahun 2015 ISSN: 2715-8136
17	Ramadhina Dea Ananda dan Lini Ingriyani Analisis Uji Beda Pengumuman <i>Buyback</i> Saham terhadap Reaksi Pasar dalam <i>Industry Wise Analysis</i> (Studi Kasus Perusahaan yang terdaftar di	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Buyback</i> • Periode pengamatan: - 5 hari sebelum - 5 hari sesudah 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal return</i> • Reaksi pasar 	Tidak terdapat perbedaan <i>average abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman <i>buyback</i> saham	Seminar Nasional Akuntansi dan Manajemen Vol. 3, Desember 2022 ISSN: 2880-943X

No	Penulis, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
	Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020)				
18	Saharia Rumatumia, Nur Hidayati, dan Junaidi (2021) Analisis Reaksi Pasar Sebelum dan Sesudah Pengumuman Pembelian Kembali Saham (<i>buyback</i>) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019	<ul style="list-style-type: none"> • <i>buyback</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>trading volume activity</i> • <i>abnormal return</i> 	Terdapat perbedaan <i>trading volume activity</i> dan <i>abnormal return</i> sebelum dan sesudah pengumuman pembelian kembali saham	e-Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi Vol. 10, No 1 Tahun 2021 ISSN: 2302-7061
19	Sriyono dan Mujaiyinul Alam (2021) Makna <i>Stock Split</i> bagi Investor dan Emiten: Perspektif terhadap <i>abnormal return</i> , <i>trading volume activity</i> , nilai perusahaan dan <i>volalitas</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>stock split</i> • nilai perusahaan • <i>Paired T-test</i> • <i>Wilcoxon Signed Rank</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Abnormal Return</i> • <i>Trading volume activity</i> • volalitas 	Terdapat perbedaan signifikan <i>abnormal return</i> , <i>trading volume activity</i> , nilai perusahaan dan volalitas sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	Jurnal Ekonomi Keuangan dan Manajemen Vol. 17, No. 4, Tahun 2021 ISSN: 2528-1097
20	Tiara Widya Antikasari (2022) Analisis Perbandingan Harga Saham PT Bank Central Asia Tbk Sebelum dan Sesudah <i>Stock Split</i>	<ul style="list-style-type: none"> • <i>stock split</i> • <i>Paired Sample T-test</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham • Periode pengamatan: - 7 hari sebel - 7 hari sesudah 	Terdapat perbedaan harga saham sebelum dan sesudah melakukan <i>stock split</i>	Jurnal Ekonomi dan Bisnis Vol. 10, No. 1 Hal: 311-315 April 2022 ISSN: 2654-5837
21	Ni Kadek Wiwik Yuniartini dan Ida Bagus Panji Sedana (2020) Dampak <i>Stock Split</i> terhadap Harga Saham dan	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Stock Split</i> • <i>Wilcoxon Signed Rank Test</i> 	<ul style="list-style-type: none"> • Harga Saham • Volume Perdagangan 	Terdapat perbedaan signifikan pada harga saham tetapi tidak signifikan pada volume	E- Jurnal Manajemen Vol. 9, No. 4 Tahun 2020 ISSN: 2302-8912

No	Penulis, Tahun, dan Judul Penelitian	Persamaan	Perbedaan	Hasil Penelitian	Sumber
	Aktivitas Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Indonesia			perdagangan saham sebelum dan sesudah <i>stock split</i>	

2.2 Kerangka Pemikiran

Pasar modal merupakan suatu pasar tempat terjadinya interaksi tawar-menawar harga. Barang yang diperjualbelikan berupa instrumen keuangan jangka panjang seperti saham, obligasi, reksa dana, dan instrumen keuangan lainnya. Jika investor akan berinvestasi di pasar modal, perlu melakukan analisis teknikal ataupun fundamental yang dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan, kinerja perusahaan, laporan volume perdagangan atau jumlah lembar saham yang diperdagangkan, jumlah lembar saham yang beredar, serta harga penutupan (*closing price*). Analisis tersebut diperlukan untuk meminimalisir kerugian dalam investasi. Dalam pelaksanaannya, perusahaan akan melaksanakan suatu tindakan untuk memberikan gambaran informasi kepada investor atau pihak luar. Gambaran informasi ini terangkum dalam teori signal.

Teori signal (*signaling theory*) merupakan tindakan yang diambil perusahaan untuk memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting, karena pengaruhnya terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan (Brigham & Houston, 2015:487)

Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang karena peningkatan harga saham identik dengan peningkatan kemakmuran para pemegang saham dan peningkatan nilai perusahaan. Harga saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas ekuitas atau modal yang dimiliki perusahaan. Harga saham menunjukkan penilaian sentral dari seluruh pelaku pasar, harga pasar saham menjadi tolak ukur kinerja manajemen perusahaan. Apabila nilai perusahaan tercermin melalui harga pasar saham, maka dengan demikian memaksimalkan nilai perusahaan berarti sama dengan memaksimalkan harga pasar saham perusahaan tersebut (Abbas et al., 2020:42).

Aksi korporasi khususnya *stock split* dan *buyback* merupakan kebijakan yang dilakukan perusahaan untuk meningkatkan harga saham. Harga saham yang meningkat menunjukkan bahwa nilai perusahaan pun mengalami peningkatan. Indikator untuk mengukur nilai perusahaan antara lain yaitu *Price to Book Value* (PBV), *Price to Earning Ratio* (PER), dan Tobin's Q. Menurut Darmadji & Fakhrudin (2012:157) PBV adalah harga saham yang menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi PBV berarti pasar percaya terhadap prospek perusahaan tersebut. Harga saham suatu perusahaan dipengaruhi permintaan dan penawaran di pasar saham, tinggi rendahnya harga saham akan berdampak pada rasio PBV. PBV menunjukkan aktiva bersih yang dimiliki investor dengan memiliki selemba saham.

Price earning ratio (PER) merupakan rasio yang dapat menunjukkan seberapa besar investor menilai harga pasar saham terhadap *earning*-nya. Kegunaan

indikator ini adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan dari *earning per share* nya (Harmono, 2017:114). Sedangkan Tobin's Q merupakan rasio yang dihitung dengan membandingkan nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Jika Pengumuman *stock split* dan *buyback* yang dilakukan perusahaan dipandang sebagai informasi positif untuk meningkatkan kembali harga saham perusahaan maka reaksi investor akan terlihat pada aktivitas pembelian maupun penjualan saham.

Stock split merupakan sebuah aksi korporasi yang dilakukan perusahaan yang telah *go public* (emiten) untuk memecahkan nilai nominal saham kedalam nilai nominal yang lebih kecil, dengan cara memecahkan selebar saham menjadi beberapa lembar saham. Manajemen melakukan *stock split* dengan anggapan bahwa saham dipecah untuk menjaga agar harga saham tidak terlalu mahal. Peristiwa *stock split* dianggap sebagai informasi positif yang diberikan perusahaan kepada pasar, karena peristiwa tersebut dapat meningkatkan harapan investor tentang laba masa depan perusahaan (Tabibian, 2014:5).

Penelitian yang dilakukan oleh Lucyanda & Anggriawan (2015) pun menyatakan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split* tetapi variabel *Price to Earning Ratio* (PER) berpengaruh negatif terhadap keputusan perusahaan melakukan *stock split*. Hal tersebut mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Widiastuti & Usmara (2005) yang mengungkapkan bahwa *Price to Book Value* (PBV) berpengaruh positif terhadap keputusan perusahaan untuk melakukan *stock split*.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Puspita (2018), menunjukkan *stock split* berpengaruh positif terhadap *Price Earning Ratio* (PER) dan *Price to Book Value* (PBV). Sedangkan Haq et al. (2022) menunjukkan bahwa tidak terdapat tingkat kemahalan harga saham yang signifikan pada perusahaan yang melakukan *stock split* diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER).

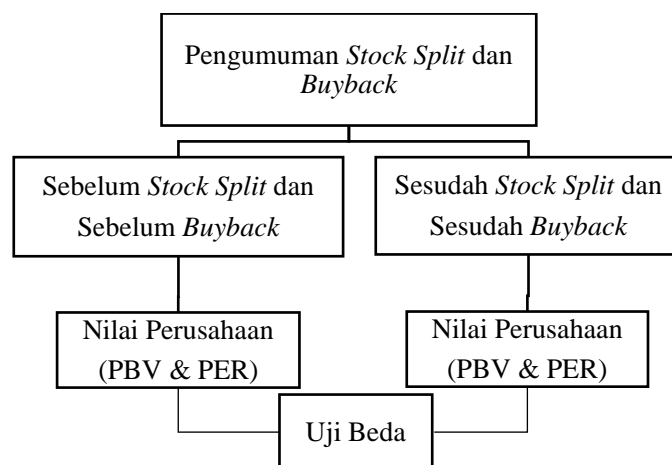
Suatu perusahaan yang membeli kembali sahamnya akan disimpan dalam neraca perusahaan dalam bentuk saham treasuri. Dengan begitu, jumlah kepemilikan saham publik dalam perusahaan tersebut semakin kecil dan likuiditas perusahaan pun terjaga. Ketika jumlah saham berkurang dan harga saham meningkat akibat *stock buyback* maka berbanding lurus dengan peningkatan nilai perusahaan, hal ini dapat dilihat dari EPS yang mengalami peningkatan dibandingkan sebelum adanya *stock buyback* (Setianto et al., 2020). Selain EPS dan PER, nilai perusahaan pun dapat diukur menggunakan PBV sesuai pernyataan pengukuran nilai perusahaan menurut Harmono (2014:114) terdapat tiga cara yaitu dengan *Price Earning Ratio* (PER), *Price to Book Value* (PBV) dan *Tobin's Q*. Dalam penelitian ini hanya menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER).

Price to Book Value (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) digunakan sebagai indikator nilai perusahaan karena keduanya memberikan gambaran tentang valuasi perusahaan dari sudut pandang yang berbeda. PBV menggambarkan seberapa mahal harga saham perusahaan dibandingkan dengan nilai aset bersih perusahaan, sementara PER menggambarkan seberapa mahal harga saham perusahaan dibandingkan dengan laba bersih yang dihasilkan. Dengan demikian,

PBV dan PER dapat digunakan untuk meneliti perbedaan nilai perusahaan sebelum dan sesudah *stock split* dan *buyback*.

Sedangkan *Tobin's Q* tidak selalu digunakan karena penghitungannya melibatkan semua unsur utang dan modal saham perusahaan, bukan hanya saham biasa, dan melibatkan seluruh aset perusahaan, sehingga tidak selalu cocok untuk semua analisis. Selain itu, nilainya dapat dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti nilai aset tak berwujud dan spekulasi pasar, yang membuatnya kurang sesuai untuk tujuan tertentu. Oleh karena itu, dalam konteks tertentu, seperti ketika fokus hanya pada saham biasa atau ekuitas perusahaan, penggunaan PBV dan PER mungkin lebih sesuai untuk penelitian ini. Ekonom di Northwestern University menyimpulkan *Tobin's Q* relatif memandang kedepan secara berlebihan sehingga lebih cocok digunakan untuk analisis investasi jangka panjang (Sudiyatno & Puspitasari, 2010).

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dibuat bagan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka dapat dirumuskan suatu hipotesis dalam penelitian ini yaitu **“Terdapat perbedaan nilai perusahaan sebelum dan sesudah *stock split* dan *buyback*”**