

BAB II

ASIMETRI INFORMASI, PEMECAHAN SAHAM DAN LABA PER LEMBAR SAHAM

2.1. Asimetri Informasi

Produk yang dihasilkan oleh bidang Akuntansi adalah berupa informasi. Informasi ini mampu mempengaruhi keputusan penggunanya dan mempengaruhi operasi pasar, dalam hal ini adalah pasar modal (*securities market*). Dalam pasar modal, informasi adalah kebutuhan yang mendasar bagi para investor dalam pengambilan keputusan dan pemilihan portofolio investasi yang menguntungkan bagi mereka. Pada kenyataannya seringkali terjadi gap informasi antara manajemen perusahaan dengan para investor yang dikenal dengan istilah asimetri informasi (*Information Asymmetry*). Hal ini disebabkan adanya kepentingan yang berbeda antara manajemen dan investor (Jogiyanto, 2003: 387) Ada dua jenis asimetri informasi yang dapat terjadi yaitu:

1. *Adverse selection*, yaitu jenis informasi asimetri yang terjadi karena satu atau lebih kelompok dalam transaksi bisnis atau transaksi yang berpotensi memiliki kelebihan informasi yang menguntungkan dibandingkan dengan kelompok lain. Informasi asimetri ini terjadi karena ada beberapa orang seperti para manager perusahaan dan pihak lain yang mengetahui lebih banyak mengenai kondisi terbaru perusahaan dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dari pada investor yang merupakan pihak luar perusahaan.

2. *Moral Hazard*, yaitu jenis informasi asimetri yang terjadi karena satu atau lebih kelompok dalam transaksi bisnis (atau transaksi yang potensial) dapat memantau sejauh mana langkah-langkah/tindakannya dalam pemenuhan transaksi tersebut tetapi kelompok lain tidak bisa. Masalah ini terjadi karena pemisahan kepemilikan dan pengendalian yang menjadi karakteristik dari sebagian bentuk bisnis. Para pemegang saham dan para kreditor tidak mungkin untuk mengamati secara langsung perluasan dan kualitas usaha top manager yang bekerja atas nama mereka. Manager mungkin dapat tergoda untuk melalaikan tugas dan menyalahkan faktor-faktor yang berada diluar kendali mereka sebagai sebab kinerja perusahaan yang memburuk.

Manajemen perusahaan dianggap merupakan pihak yang paling mengetahui keadaan dan prospek perusahaan. Pemecahan saham merupakan salah alat yang digunakan manajemen untuk membawa informasi mengenai keadaan dan prospek perusahaan yang baik kepada publik. Pemecahan saham memerlukan biaya, oleh sebab itu hanya perusahaan yang kondisinya baik yang dapat melakukan pemecahan saham (Copeland, 1979).

2.2. Pemecahan Saham (Stock Split)

2.2.1. Pengertian Pemecahan Saham

Pemecahan saham adalah tindakan memecah jumlah lembar saham menjadi jumlah lembar saham yang lebih banyak dengan menggunakan nilai nominal yang lebih rendah per lembarnya secara proporsional (Abdul Halim, 2003). Secara sederhana, pemecahan saham berarti memecah selembar saham menjadi n lembar

saham. Pemecahan saham mengakibatkan bertambahnya jumlah lembar saham yang beredar tanpa transaksi jual beli yang mengubah besarnya modal. Harga per lembar saham yang baru setelah pemecahan saham adalah $1/n$ dari harga sebelum pemecahan (Jogiyanto, 2003: 416). Misalnya jumlah saham yang beredar adalah satu juta lembar dengan nilai nominal seribu rupiah per lembar. Nilai ekuitas perusahaan adalah $1.000.000 \text{ lembar} \times \text{Rp. } 1.000,- = \text{Rp. } 1.000.000.000,-$. Perusahaan memecah dari satu lembar saham menjadi dua lembar saham (*split factor* 2:1), sehingga harga per lembar saham baru adalah menjadi lima ratus rupiah dan jumlah saham yang beredar menjadi dua juta lembar. Nilai ekuitas perusahaan tidak berubah, yaitu tetap sebesar $\text{Rp. } 1.000.000.000,-$ ($2.000.000 \text{ lembar} \times \text{Rp. } 500,-$). Keputusan untuk melakukan pemecahan saham harus didasarkan atas persetujuan pemegang saham pada rapat umum luar biasa pemegang saham. Pemecahan saham menyebabkan pemegang saham harus menukarkan sahamnya terlebih dahulu dengan saham baru hasil pemecahan saham agar dapat diperdagangkan di bursa. Saham dengan nilai nominal lama tidak bisa lagi diperdagangkan di bursa setelah batas penukaran saham yang ditetapkan berakhir (Tjiptono Darmadji, 2001:131).

Pemecahan saham merupakan salah satu aspek tambahan dalam kebijakan dividen perusahaan. Dalam manajemen keuangan, pemecahan saham dan dividen saham selalu disejajarkan karena dalam pengertian ekonomi hanya terdapat perbedaan kecil diantara keduanya, namun dalam pengertian akuntansi kedua istilah ini memiliki perbedaan yang sangat besar dan digunakan untuk tujuan yang berbeda (James C Van Horne, 1998: 507). Untuk distribusi saham yang relatif kecil perusahaan sering menggunakan dividen saham, sedangkan disribusi saham yang

relatif besar perusahaan akan memutuskan untuk melakukan pemecahan saham. Di Amerika, *New York Stock Exchange* (NYSE) memutuskan bila distribusi saham yang akan dilakukan kurang dari 25% maka itu merupakan dividen saham dan bila lebih besar dari 25% berarti dilakukan pemecahan saham (Stephen A Ross dkk, 2002:530). Di Indonesia pengaturan mengenai pemecahan saham tidak disebutkan dalam standar akuntansi keuangan. Namun, yang diatur hanyalah mengenai dividen saham yang dibagi oleh perusahaan yang diatur dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) nomor 21 paragraf 23 tentang dividen saham.

2.2.2. Jenis-jenis Pemecahan Saham

Pada dasarnya ada dua jenis pemecahan saham yang dapat dilakukan yaitu:

1. Pemecahan naik (*Split-up*)

Pemecahan naik adalah penurunan nilai nominal per lembar saham yang mengakibatkan bertambahnya jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan saham dengan faktor pemecahan 2:1, 3:1, dan 4:1.

2. Pemecahan turun (*Split-down*)

Pemecahan turun adalah peningkatan nilai nominal per lembar saham dan mengurangi jumlah saham yang beredar. Misalnya pemecahan turun dengan faktor pemecahan 1:2, 1:3, dan 1:4.

Mc Gough (1993) mengatakan bahwa pasar modal Amerika yang diwakili oleh *New York Stock Exchange* (NYSE) juga mengatur kebijakan mengenai pemecahan saham. NYSE membedakan pemecahan saham menjadi dua yaitu:

1. Pemecahan saham sebagian (*partial stock split*)

Pemecahan saham sebagian adalah 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*)

Pemecahan saham penuh adalah tambahan distribusi saham yang beredar sebesar 100% atau lebih dari jumlah saham beredar yang lama.

Di Indonesia, para emiten sampai saat ini hanya melakukan pemecahan saham naik (*stock split-up*), dan belum pernah terjadi kasus pemecahan saham turun (*stock split-down*). Oleh karena itu, dalam penelitian ini penulis hanya akan menggunakan sampel perusahaan yang melakukan pemecahan saham naik.

2.2.3. Tujuan , Manfaat, dan Akibat dari Pemecahan Saham

Tujuan dan manfaat melakukan pemecahan saham bagi perusahaan adalah:

- Dengan dilakukannya pemecahan saham maka perusahaan berharap dapat memperkuat daya jangkau investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan, karena harga saham yang lebih terjangkau dan jumlah saham yang lebih besar memungkinkan banyak pihak dapat memilikinya (Retno Miliasih, Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 2000: 134)
- Pemecahan saham diharapkan dapat meningkatkan likuiditas perdagangan saham perusahaan, karena jumlah saham yang lebih besar dan harganya yang lebih terjangkau dapat dengan mudah diperdagangkan atau menjadi lebih likuid (Tjiptono Darmadji, 2001:131) . Tidak likuidnya saham akan mempersempit gerak investor dalam berinvestasi, selain itu keadaan

saham yang tidak likuid akan sangat merugikan investor karena saham tidak mudah diperjualbelikan. Bagi emiten, likuiditas saham juga memiliki arti yang sangat penting karena saham yang tidak likuid akan berakibat *delisting* saham perusahaan di pasar modal yaitu dihapusnya saham dari daftar kurs efek resmi di bursa (E.A. Koetin, 1993: 101).

- Meningkatkan likuiditas saham setelah pemecahan saham akan mempermudah perusahaan jika ingin mengeluarkan saham tambahan setelah pemecahan saham (Weygandt Kieso Kimmel, 2002: 608).
- Pemecahan saham dilakukan untuk menyampaikan informasi tertentu kepada investor. Manajemen dapat menggunakan pemecahan saham untuk memberikan keyakinan yang lebih tinggi mengenai masa depan perusahaan yang baik. Informasi baik yang disampaikan manajemen ini akan menyebabkan reaksi pasar yang positif (James C Horne, 1998: 510).

Akibat yang dihadapi dalam melakukan pemecahan saham adalah:

- Jumlah saham yang semakin besar mengakibatkan kepemilikan saham akan lebih tersebar ke banyak pihak. Hal ini bisa mengakibatkan lebih banyak pihak (pemodal) yang ikut campur tangan urusan intern perusahaan. Dari sisi keterbukaan, hal ini memang berdampak baik.

Tetapi jika ada pihak yang bermaksud memanfaatkan tersebarnya saham pada banyak pihak ini untuk memperlancar aksi akuisisi lewat bursa, maka langkah pemecahan saham boleh dikatakan akan membahayakan posisi perusahaan.

- Dari sisi lain, langkah pemecahan saham selintas bisa mengurangi daya tarik investor karena pemecahan saham membuat EPS (*Earning Per Share*) atau laba per lembar saham mengecil. Bila investor kurang jeli maka saham perusahaan yang EPSnya kecil akan dilewatkan, padahal mengecilnya EPS disebabkan oleh jumlah saham yang bertambah banyak (Stephen A Ross dkk, 2002: 530).

2.2.4. Motivasi Perusahaan Melakukan Pemecahan Saham

Berbagai teori yang menjelaskan motivasi pemecahan saham telah muncul dalam literatur pemecahan saham. Dua teori utama yang mendominasi literatur pemecahan saham adalah *Signaling Theory* dan *Trading Range Theory* (Marwata, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 2001: 152-153).

1. Signaling Theory

Signaling Theory atau teori signal menyatakan bahwa pemecahan saham memberikan informasi kepada investor tentang prospek peningkatan return masa depan yang substansial. Return yang meningkat tersebut diprediksikan merupakan signal tentang laba jangka pendek dan jangka panjang (Bar-Josef dan Brown 1977). Pengumuman pemecahan saham dianggap sebagai signal yang diberikan oleh manajemen kepada publik bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa depan. Analis akan menangkap signal tersebut dan kemudian menggunakannya untuk memprediksi peningkatan laba jangka panjang (Doran, 1994). Brennan dan Copeland (1988) berpendapat bahwa aktifitas pemecahan saham memberikan signal yang mahal mengenai informasi perusahaan, karena biaya perdagangan saham sangat tergantung pada besarnya harga saham dimana keduanya memiliki hubungan yang

negatif. Hal ini dijelaskan oleh Brennan dan Hughes (1991), yaitu semakin tinggi tingkat komisi saham dengan semakin rendahnya harga saham menimbulkan bertambahnya biaya yang harus dikeluarkan perusahaan akibat pemecahan saham. Tingkat komisi yang semakin tinggi merupakan daya tarik bagi broker untuk benar-benar melakukan analisis setepat mungkin agar harga saham berada berada pada tingkat perdagangan yang optimal serta mampu memberikan informasi yang menguntungkan bagi pelaku pasar. Reaksi pasar terhadap pemecahan saham sebenarnya bukan terhadap tindakan pemecahan saham (yang tidak memiliki nilai ekonomis) itu sendiri, melainkan terhadap prospek perusahaan di masa depan yang disignalkan oleh pemecahan saham tersebut (Wahyu Anggraini dan Jogiyanto, Jurnal bisnis dan Akuntansi, 2000: 2).

Baker dan Powell (1993) dan Ikkenberry et al. (1996) menjelaskan *signaling theory* pemecahan saham dengan menggunakan *Asymmetry Information Theory*. Manajemen memiliki informasi yang lebih (tentang keadaan dan prospek perusahaan) dibandingkan dengan pihak luar (Investor). Pemecahan saham merupakan upaya untuk menarik investor, dengan memberikan signal bahwa perusahaan memiliki kondisi yang bagus. Pemecahan saham membutuhkan biaya yang cukup besar, oleh karena itu hanya perusahaan yang mempunyai prospek bagus saja yang mampu melakukannya (Copeland, 1979).

2. *Trading Range Theory*

Teori ini menyatakan bahwa pemecahan saham akan meningkatkan likuiditas perdagangan saham. Harga saham yang terlalu tinggi (*overprice*) menyebabkan kurang aktifnya saham tersebut diperdagangkan. Dengan adanya pemecahan saham,

harga saham menjadi tidak terlalu tinggi, sehingga akan semakin banyak investor yang mampu bertransaksi dan mengubah investor *odd lot* (investor yang membeli saham dibawah 500 lembar atau satu lot) menjadi investor *round lot* (investor yang membeli saham minimal 500 lembar atau satu lot). Pada umumnya ketidalikuidan saham disebabkan oleh: 1). saham tersebut kurang diminati investor karena harga saham terlalu mahal, 2). jumlah lembar saham yang beredar terlalu sedikit (Suad Husnan, 1998). Bagi emiten, likuiditas saham juga memiliki arti yang sangat penting karena saham yang tidak likuid akan berakibat *delisting* saham perusahaan di pasar modal yaitu dihapusnya saham dari daftar kurs efek resmi di bursa (E.A. Koetin, 1993).

2.2.5. Situasi Pro dan Kontra Akibat Pemecahan Saham

Aktivitas pemecahan saham masih menjadi pro dan kontra diantara para peneliti keuangan. Mc Gough (1993) membuat rangkuman mengenai situasi pro dan kontra yang terjadi akibat pemecahan saham, yaitu:

Situasi pro:

1. Harga saham yang lebih rendah akan meningkatkan kemampuan pasar.
2. Pemecahan saham akan menarik investor yang lebih kecil sehingga merubah *odd lot holders* menjadi *round lot holders*.
3. Jumlah pemegang saham meningkat sehingga likuiditas pasar juga meningkat.
4. Pemecahan saham merupakan signal bagi pasar mengenai optimisme pihak manajemen akan pertumbuhan perusahaan.

5. *New York Stock Exchange* (NYSE) menyatakan bahwa hasil studi menunjukkan pergerakan naik dari saham yang dipecah nilainya.

Situasi kontra:

1. Kisaran harga di masa yang akan datang harus dipertimbangkan, agar perusahaan tidak menjadi target akuisisi.
2. Tingkat harga setelah pemecahan saham dapat menempatkan perusahaan pada batas bawah industri dengan level yang sama.
3. Peningkatan jumlah pemegang saham berarti juga peningkatan biaya servis.
4. Pemecahan saham membutuhkan biaya yang cukup besar.

Mc. Gough (1993) menyatakan bahwa pemecahan saham secara umum akan memberikan manfaat bila dilakukan saat harga pasar suatu saham relatif tinggi bila dibandingkan dengan harga saham perusahaan lain dengan level yang sama dan berada pada industri atau pasar yang sama.

2.3. Laba Per Lembar Saham (Earning Per Share)

Dalam PSAK nomor 56 dijelaskan bahwa laba per lembar saham adalah jumlah laba pada suatu periode yang tersedia untuk setiap saham biasa yang beredar selama periode pelaporan. Laba per lembar saham (EPS) merupakan rasio yang menunjukkan berapa besarnya keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham per saham (Tjiptono Darmadji dan Hendy M. Fakhruddin, 200: 131). Semakin tinggi nilai EPS semakin akan menggembirkan pemegang saham karena semakin besar laba yang disediakan untuk pemegang saham.

Rasio-rasio laba per lembar saham mungkin merupakan ikhtiar data akuntansi yang paling sering dipublikasikan. Salah satu alasan kepopulerannya adalah bahwa

data ini dianggap berisikan informasi yang bermanfaat bagi investor dalam pembuatan prediksi mengenai dividen per saham di masa yang akan datang dan harga saham di masa yang akan datang. Data ini juga dianggap relevan dalam evaluasi keefektifan manajemen dan kebijakan dividen (Eldon S. Hendiksen, 1982: 197). Informasi EPS penting juga bagi manajemen dalam menentukan besar kecilnya penentuan pembagian dividen.

Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba per lembar saham merupakan indikator fundamental keuangan perusahaan yang seringkali dipakai sebagai acuan untuk mengambil keputusan investasi saham (Natarsyah, 2000). Tinggi rendah laba per lembar saham suatu perusahaan mencerminkan tingkat kesejahteraan perusahaan. Laba per lembar saham yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang lebih baik, sehingga hal ini akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sebaliknya, laba per lembar saham yang rendah menandakan bahwa perusahaan gagal dalam memberi manfaat sebagaimana yang diharapkan oleh pemegang saham.

Luasnya penggunaan informasi laba per lembar saham mengharuskan penerapan keseragaman teknik penghitungan laba per lembar saham secara konsisten dan sederhana. Perhitungan suatu rasio laba per lembar saham memerlukan perhitungan dengan laba bersih untuk pemegang saham biasa selama satu periode sebagai pembilang (numerator) dan jumlah lembar saham biasa selama periode bersangkutan sebagai penyebut (denominator). Jumlah laba sangat dipengaruhi oleh metode-metode akuntansi yang diterapkan oleh perusahaan, sedangkan jumlah saham

biasa beredar dipengaruhi oleh penambahan dan pengurangan saham dalam satu periode disamping adanya peluang penambahan dari efek yang memiliki potensi untuk diubah menjadi saham biasa (*potential common share*), seperti opsi dan kontrak perolehan saham biasa (PSAK, 2002: 56.3). Laba per lembar saham secara sederhana dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{jumlah saham}}$$

Perubahan relatif laba per lembar saham dapat dilihat dengan membandingkan antara laba per lembar saham yang terjadi dengan nominal harga saham.