

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Laju perekonomian ditentukan oleh kegiatan investasi. Dengan adanya investasi sebuah perusahaan dapat menjalankan kegiatan usahanya untuk memproduksi barang dan jasa. Pasar modal dapat menjadi salah satu pilihan investasi, seperti yang diungkapkan oleh Sharpe dalam Fahmi (2006:3) bahwa, “Pada perekonomian primitif hampir semua investasi lebih condong pada investasi nyata, sedangkan pada perekonomian modern, lebih banyak dilakukan investasi keuangan.”

Sejalan dengan itu, minat investasi para investor untuk berinvestasi di Indonesia dapat dilihat dari indikator angka Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Pada tabel 1.1 dapat dilihat pertumbuhan IHSG dari tahun 2002-2007.

Tabel 1.1
Pertumbuhan IHSG BEI

| No | Tahun | Pertumbuhan IHSG |
|----|-------|------------------|
| 1 | 2002 | 8,39 % |
| 2 | 2003 | 62,82 % |
| 3 | 2004 | 44,56% |
| 4 | 2005 | 16,24 % |
| 5 | 2006 | 56,30 % |
| 6 | 2007 | 52,08 % |

Sumber: BAPPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal, 2007¹)

¹ Dimuat dalam <http://www.bni.co.id/Portals/0/Document/Bursa%20Efek.pdf>

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa pertumbuhan IHSG di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami kenaikan dan penurunan dari tahun ke tahun. Setelah mengalami penurunan drastis pada tahun 2005, pada dua tahun kemudian pertumbuhan IHSG mencapai angka lebih dari 50%. Ketertarikan untuk berinvestasi di pasar modal pada umumnya didasarkan pada keuntungan besar yang dapat diperoleh, akan tetapi hal yang harus menjadi perhatian bagi investor yaitu selain keuntungan yang besar terdapat pula resiko yang besar.

Selain investor yang diuntungkan dari perdagangan di BEI, perusahaan yang melakukan penawaran di pasar modal atau lebih dikenal dengan *go public* juga memperoleh banyak manfaat. Melalui penawaran perdana (*Initial Public Offering/IPO*), perusahaan dapat memperoleh tambahan modal. Perusahaan *go public* pada saat IPO diwajibkan menerbitkan prospektus mengenai kondisi perusahaan.

Prospektus merupakan media bagi perusahaan untuk menginformasikan fakta material mengenai perusahaan kepada masyarakat, dengan tujuan agar pihak lain atau calon investor membeli saham perusahaan tersebut. Dalam proses perdagangan di pasar modal, masing-masing pihak yaitu perusahaan dan investor dapat saling menguntungkan. Perusahaan mendapatkan dana tambahan yang berasal dari penjualan saham dan investor mendapatkan keuntungan dari pembelian saham. Perusahaan yang sahamnya terdaftar di BEI dikenal dengan emiten.

Interaksi antara emiten dengan investor dapat dijelaskan dalam teori keagenan (*theory agency*). Dalam teori keagenan dijelaskan bahwa emiten dengan

investor dapat disebut sebagai *principal* dan *agent*. Masing-masing pihak (*principal* dan *agent*) memiliki perhatian yang lebih terhadap tingkat keuntungan atau laba perusahaan. Pihak perusahaan tentu menginginkan kenaikan laba dalam setiap periode, dengan laba yang meningkat maka kinerja manajemen perusahaan dinilai baik. Di lain pihak investor mengharapkan keuntungan dari kenaikan laba melalui dividen yang akan diterima. Oleh karena itu informasi mengenai kinerja perusahaan, laba dan dividen menjadi hal yang penting bagi investor.

Akan tetapi, antara *principal* dan *agent* dapat terjadi *conflict of interest* (konflik kepentingan) seperti yang dijelaskan oleh Halim, dkk. (2005:119) bahwa:

Agency theory memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan diri sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*. Pemegang saham sebagai pihak *principal* mengadakan kontrak untuk memaksimalkan kesejahteraan dirinya dengan profitabilitas yang selalu meningkat. Manajer sebagai *agent* termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Masalah keagenan muncul karena adanya perilaku oportunistik dari *agent*, yaitu perilaku manajemen untuk memaksimalkan kesejahteraannya sendiri yang berlawanan dengan kepentingan *principal*.

Terdapatnya konflik kepentingan menimbulkan asumsi bahwa salah satu pihak dapat dirugikan. Pengungkapan informasi perusahaan yang menjadi kewenangan pihak manajemen dapat terpengaruh oleh adanya konflik kepentingan tersebut. Dalam kondisi di mana manajer memiliki informasi yang lebih lengkap dibandingkan dengan investor atau dikenal dengan asimetri informasi, maka *agent* dapat memanfaatkan kondisi tersebut untuk memaksimalkan kesejahteraannya.

Asimetri informasi berarti salah satu pihak yang terkait dalam perdagangan tidak memiliki informasi yang sama dengan pihak lain. Menurut

Asnawi dan Wijaya (2006:171) dijelaskan mengenai pengertian asimetri informasi yaitu:

Terdapat perbedaan (kedalaman) pengetahuan berkenaan dengan informasi pada perusahaan. Salah satu pihak mengetahui lebih (biasanya pengelola/*insider*) dan pihak lain merupakan pihak yang 'rentan' dirugikan (*outside/investor*).

Perusahaan *go public* diharuskan mengungkapkan informasi mengenai kondisi perusahaannya. Apabila perusahaan menginginkan sahamnya dijual dengan harga yang *fair* (wajar) maka harusnya tidak terjadi asimetri informasi. Seperti yang dijelaskan oleh Scott (2004) dalam Satria (2007:4) yaitu: "Asimetri informasi di pasar modal akan mempengaruhi volume perdagangan saham, karena dalam kondisi informasi yang tidak simetris, maka akan sulit menentukan nilai wajar dari suatu saham."

Apabila terdapat informasi mengenai kondisi perusahaan yang tidak dipublikasikan maka investor dan pengguna laporan keuangan lainnya tidak dapat menilai perusahaan dengan wajar. Nilai perusahaan (*firm value*) dapat diukur dengan melihat harga saham perusahaan tersebut, seperti yang dijelaskan dalam Tandililin (2001:36) bahwa, "Perusahaan yang *go public* bisa menentukan secara jelas seberapa besar nilai perusahaan dengan melihat besarnya harga saham perusahaan tersebut di pasar."

Salah satu instrumen keuangan yang dapat menjadi pilihan investasi di pasar modal adalah saham. Menurut Ramadhan, "Saham merupakan bagian kepemilikan dalam suatu perusahaan." Saham juga merupakan instrumen yang lebih dikenal oleh masyarakat luas. Perusahaan di pasar modal menawarkan berbagai jenis sekuritas dengan tingkat keuntungannya masing-masing. Sementara

itu terdapat ketidakpastian mengenai kualitas perusahaan dan sekuritasnya. Investor membutuhkan informasi mengenai kondisi perusahaan dalam membuat keputusan. Perusahaan memenuhi kebutuhan tersebut dengan memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan.

Melalui informasi mengenai kondisi perusahaan dapat diperoleh gambaran mengenai keuntungan dan resiko yang akan diterima oleh investor. Sehingga investor dapat membuat keputusan yang tepat. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi harga saham sehingga harga saham di bursa efek bersifat dinamis dan berfluktuatif. Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi harga saham yaitu ketersediaan informasi di pasar modal.

Informasi yang digunakan oleh investor sebagai dasar untuk melakukan keputusan investasinya terdiri dari informasi keuangan dan non keuangan. Informasi tersebut biasanya dipublikasikan melalui sebuah pengumuman kepada publik. Informasi yang diperlukan diantaranya pengumuman yang berhubungan dengan laba, dividen, investasi, dan manajemen.

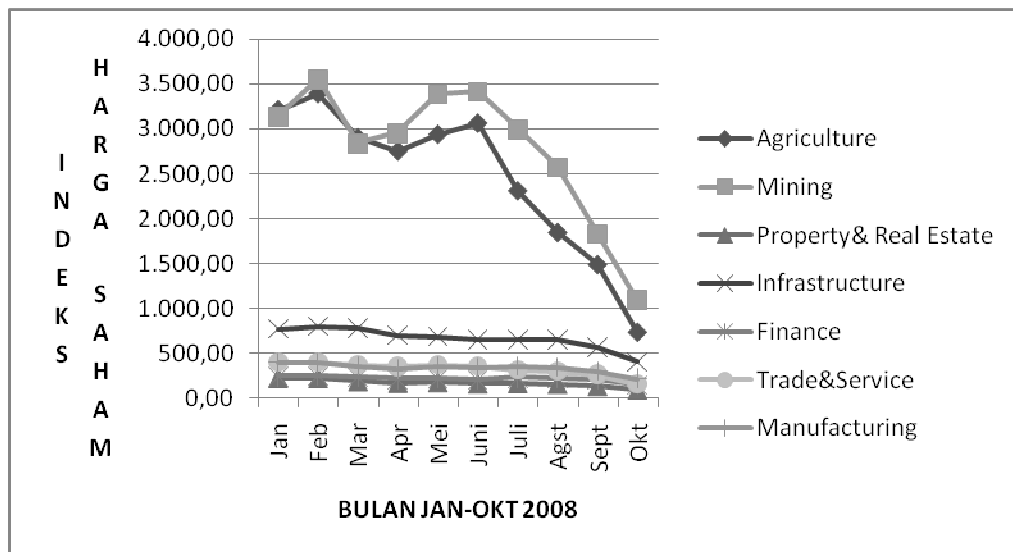
Salah satu informasi yang menjadi perhatian dari calon investor adalah perolehan laba perusahaan. Melalui laba perusahaan tersebut, maka investor mendapatkan keuntungan berupa dividen. Informasi mengenai laba perusahaan terdapat pada laporan keuangan. Pada saat pengumuman laporan keuangan, investor dapat menilai apakah keuntungan yang akan diperoleh dapat menutupi resiko yang mungkin terjadi.

Sebelum menentukan keputusan untuk membeli saham biasanya investor terlebih dahulu melakukan analisa terhadap perusahaan. Menurut BAPEPAM

(2003) disebutkan bahwa, “Analisa fundamental lebih menekankan kepada faktor fundamental dari emiten, seperti kondisi keuangan, hasil operasi, dan juga faktor-faktor ekonomi makro yang akan mempengaruhi secara signifikan prospek usaha emiten.”

Laporan keuangan tidak hanya merupakan kumpulan angka, tetapi juga mencakup informasi yang menyangkut posisi keuangan dan kinerja perusahaan yang berguna untuk melakukan pengambilan keputusan. Informasi pada laporan keuangan yang bersifat material dapat mempengaruhi keputusan investasi seseorang. Pengungkapan informasi pada laporan keuangan merupakan kewenangan pihak manajemen. Dalam kondisi asimetri informasi, apabila terjadi konflik kepentingan maka kemungkinan dapat mempengaruhi pengungkapan informasi. Sehingga pada saat terjadi pengungkapan informasi perusahaan kepada publik, harga saham dapat berfluktuasi sesuai dengan informasi yang dimiliki oleh *trader*.

Fluktuasi harga saham tercermin pada indeks harga saham, baik indeks harga saham individual, indeks harga saham sektoral dan indeks harga saham gabungan. Pada gambar 1.1 dapat dilihat pergerakan indeks sektoral mulai bulan Januari sampai bulan Oktober 2008.



Gambar 1.1
Indeks Harga saham Sektoral
 Sumber:www.idx.com (data diolah kembali)

Selama dua tahun terakhir yaitu tahun 2006 dan 2007 seperti yang telah dijelaskan terlebih dahulu, pertumbuhan IHSG mencatat angka lebih dari 50 %. Namun pertumbuhan IHSG pada tahun 2008 diprediksi hanya sebesar 15-17 persen.² Pada gambar 1.1 dapat dilihat hampir seluruh indeks sektoral mengalami penurunan termasuk sektor manufaktur. Indeks harga saham sektor manufaktur pada bulan Januari 2008 berada pada nilai 394,86. Nilai tersebut mengalami penurunan dibandingkan dengan harga saham pada bulan Desember 2007 yang mencapai nilai 403. Pada bulan Maret 2008 indeks harga saham sektor manufaktur kembali mengalami penurunan hingga mencapai nilai 355,89 dan pada bulan Mei 2008 mengalami kenaikan hingga mencapai nilai 359,14.³

Walaupun sempat mengalami kenaikan, akan tetapi kecenderungan harga saham untuk tahun 2008 mengalami penurunan, untuk lebih jelasnya dapat dilihat

² Dimuat dalam <http://www.detikfinance.com/read/2008/01/15/150249/879285/6/ihsg-2008-diprediksi-hanya-tumbuh-15-17>

³ Data diperoleh dari www.idx.co.id

pada lampiran 1. Pengungkapan informasi laporan keuangan tahunan biasanya terjadi pada bulan Maret, yaitu tiga bulan setelah periode berakhir. Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa pada saat terjadi pengungkapan informasi khususnya informasi laporan keuangan, harga saham sektor manufaktur mengalami fluktuasi dan cenderung mengalami penurunan.

Perusahaan yang termasuk pada sektor manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak pada industri pengolahan. Sektor manufaktur di BEI terdiri dari *Basic Industry* (Industri Dasar dan Kimia) yaitu sektor industri dengan perusahaan yang bergerak pada pengolahan bahan baku dasar dan kimia, *Miscellaneous* (Aneka Industri) yaitu sektor industri dengan perusahaan yang bergerak di berbagai jenis industri diantaranya adalah industri tekstil, elektronik dan otomotif, dan *Consumer Goods* (Industri Barang Konsumsi) yaitu sektor industri dengan perusahaan yang bergerak pada industri barang untuk konsumsi seperti makanan, minuman, obat-obatan, dan kosmetik.

Pergerakan harga saham pada sektor manufaktur pada bulan Januari sampai dengan bulan Oktober seperti yang digambarkan pada gambar 1.1. Penelitian ini dilakukan pada sektor manufaktur karena setiap emiten yang termasuk pada sektor manufaktur memiliki karakteristik yang sama yaitu termasuk perusahaan yang bergerak pada industri pengolahan. Sehingga informasi yang dikeluarkan oleh setiap perusahaan memiliki karakteristik yang sama. Berbeda halnya dengan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang termasuk pada sektor keuangan misalnya perbankan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh yang ditimbulkan oleh adanya asimetri informasi diantara partisipan pasar modal terhadap harga saham dengan judul **“PENGARUH ASIMETRI INFORMASI TERHADAP HARGA SAHAM PADA SEKTOR MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA”**

1.2 Rumusan Masalah

Dari uraian mengenai asimetri informasi dan harga saham maka dapat dirumuskan permasalahan yang akan di bahas dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terjadi asimetri informasi pada perusahaan yang termasuk sektor Manufaktur di BEI?
2. Bagaimana gambaran harga saham pada perusahaan yang termasuk sektor Manufaktur di BEI?
3. Seberapa besar pengaruh asimetri informasi terhadap harga saham pada perusahaan yang termasuk sektor Manufaktur di BEI?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh gambaran mengenai asimetri informasi dan perubahan harga saham pada perusahaan yang termasuk pada sektor Manufaktur. Selain itu penelitian ini dilakukan untuk mengkaji lebih dalam mengenai pengaruh asimetri informasi terhadap harga saham.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian yang akan dilakukan adalah:

1. Mengidentifikasi dan menjelaskan asimetri informasi pada perusahaan yang termasuk sektor Manufaktur di BEI.
2. Menjelaskan harga saham pada perusahaan yang termasuk sektor Manufaktur di BEI.
3. Mengetahui dan menjelaskan seberapa besar pengaruh asimetri informasi terhadap harga saham pada perusahaan yang termasuk sektor Manufaktur di BEI.

1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan dari penelitian yang dilakukan mencakup dua kegunaan:

1. Kegunaan Teoritis, penelitian mengenai asimetri informasi yang terjadi di Bursa Efek Indonesia diharapkan dapat menjadi sumbangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang kajian Manajemen Keuangan terkait dengan masalah perubahan harga saham yang dipengaruhi oleh adanya ketidakseimbangan informasi.
2. Kegunaan Praktis, bahwa penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi dalam keputusan investasi pada saham, dengan mempertimbangkan terdapatnya asimetri informasi di pasar modal.

1.5 Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

1.5.1 Kerangka Pemikiran

Saham merupakan salah satu aset finansial yang diperjualbelikan di pasar modal. Ketika saham dimiliki oleh investor maka investor berhak untuk mendapatkan sejumlah keuntungan dari hasil operasi perusahaan tersebut. Disamping keuntungan tentunya investor juga dapat mengalami kerugian, baik yang disebabkan oleh menurunnya laba bersih perusahaan atau kondisi perekonomian yang menurun. Antara investor dan perusahaan memiliki hubungan khusus yang sering disebut dengan hubungan keagenan.

Hubungan keagenan atau sering disebut *theory agency* didefinisikan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang terdapat dalam Sari dan Zuhrohtun (2006:5) yaitu sebagai: “Suatu kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemilik perusahaan (*principal*).” Manajer sebagai *agent* tentu memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pemilik perusahaan (pemegang saham). Pengungkapan terhadap informasi keuangan dan non keuangan merupakan kewenangan pihak manajemen. Selain itu menurut Harahap (2007:546) disebutkan bahwa “Salah satu hipotesis dalam *theory agency* adalah bahwa manajemen akan mencoba untuk memaksimalkan kesejahteraannya sendiri.”

Dari pernyataan diatas dapat disimpulkan bahwa antara manajemen dan pemilik dapat terjadi perbedaan kepentingan (*conflict of interest*). Dalam usaha untuk memaksimalkan kesejahteraannya manajemen dapat melakukan pengungkapan informasi yang dapat mempengaruhi penilaian investor. Hal

tersebut sejalan dengan pendapat Sulistyanto (2008:84) yang menyebutkan bahwa:

Tingkat pengungkapan perusahaan dipengaruhi oleh asimetri informasi yang terjadi di pasar. Semakin tinggi asimetri informasi akan membuat tingkat pengungkapan yang dilakukan perusahaan semakin rendah. Artinya, semakin tinggi asimetri informasi akan membuat manajer semakin leluasa untuk mengatur informasi apa saja yang harus diungkapkan, disembunyikan, ditunda, atau diubah.

Asimetri informasi juga dapat terjadi di antara pelaku pasar dalam perdagangan di pasar modal, yaitu terdapatnya investor yang *informed* dan *uninformed* yang disebabkan karena adanya perbedaan informasi di antara investor. Perbedaan tersebut dapat disebabkan karena kemampuan setiap investor dalam mengakses informasi berbeda-beda. Sebagian dari investor memiliki *inside information* (informasi orang dalam/informasi privat yang belum menjadi informasi publik) sedangkan sebagian investor yang lain tidak memilikinya. *Inside information* ini dapat dijadikan acuan bagi investor untuk melakukan *insider trading* (perdagangan berdasarkan informasi orang dalam).

Inside information yang dijadikan dasar dalam melakukan *insider trading* merupakan informasi material yang dapat mempengaruhi keputusan investor. Salah satu informasi material yang dapat mempengaruhi keputusan investor adalah informasi mengenai dividen. Investor atau pemilik perusahaan membutuhkan informasi mengenai laba dan dividen yang merupakan keuntungan yang didapat investor sebagai pemilik saham pada perusahaan tersebut. Kemampuan dalam mengakses informasi material inilah yang dapat menyebabkan terjadinya asimetri informasi. Sehingga *inside information* yang diketahui oleh

sebagian calon investor (*informed trader*) dapat menjadi acuan terjadinya *insider trading* yang dapat merugikan sebagian pihak lain.

Hal tersebut sesuai dengan pendapat Sitompul (2000:137) mengenai perdagangan orang dalam yaitu:

Perdagangan Orang Dalam ini dapat saja terjadi, karena sebagai Orang Dalam perusahaan tentunya seseorang itu lebih mengetahui dengan jelas apa yang telah dan yang akan terjadi di dalam perusahaan. Dengan mengetahui informasi yang lengkap mengenai perusahaan seseorang tentunya dapat melakukan tindakan menjual ataupun membeli saham perusahaan tersebut, dan dengan sendirinya dapat mengambil keuntungan dari perdagangan yang dilakukannya baik untuk diri sendiri maupun pihak lain.

Salah satu sumber informasi yang lengkap mengenai perusahaan adalah laporan keuangan. Hal tersebut sejalan dengan pendapat Hanafi dan Halim dalam Amurwani (2006:9) mengenai laporan keuangan yaitu:

Laporan keuangan perusahaan merupakan salah satu sumber informasi yang penting disamping informasi lain mengenai informasi industri, kondisi perekonomian, pangsa pasar perusahaan, kualitas manajemen dan lainnya. Ada tiga macam laporan keuangan pokok yang dihasilkan yaitu neraca, laporan laba rugi dan laporan arus kas. Disamping ketiga laporan pokok tersebut, dihasilkan juga laporan pendukung seperti laporan laba ditahan dan perubahan modal sendiri.

Penilaian investor terhadap perusahaan tentu akan berbeda-beda sesuai dengan informasi yang dimiliki oleh investor tersebut. Penilaian investor terhadap perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan tersebut di bursa. Harga saham merupakan harga yang terbentuk dari sebuah proses perdagangan di bursa saham. Dalam pasar yang efisien, semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut. (Husnan, 2005).

Harga saham di pasar modal memiliki karakteristik dinamis dan berfluktuatif. Dalam pasar yang kompetitif harga ekuilibrium ditentukan oleh penawaran yang tersedia dan permintaan. Menurut Hartono (2008:491)

disebutkan bahwa, “Harga keseimbangan ini mencerminkan konsensus bersama antara semua partisipan pasar tentang nilai dari aktiva tersebut berdasarkan informasi yang tersedia.”

Pada perdagangan di pasar sekunder dapat terlihat saham mana yang memiliki tingkat likuiditas yang cukup tinggi. Nilai asimetri informasi yang diukur dengan nilai *bid ask spread* dapat mengukur tingkat likuiditas tersebut, seperti yang diungkapkan oleh Sharpe (1997) dalam Purba (2003), yaitu nilai *spread* yang lebih kecil, kira-kira kurang dari 1% menunjukkan bahwa saham yang dijual termasuk saham yang likuid yaitu lebih cepat diperdagangkan.

Sedangkan dalam penelitiannya Wisadha (2008), mengungkapkan bahwa:

Studi yang mengkaji masalah-masalah asimetri informasi telah banyak dilakukan, antara lain oleh Ronen (1979), Holthausen dan Leftwich (1983), Verrecchia (1983, 1986, 1990), Demski, *et al.* (1984), Dye (1988), Titman dan Trueman (1988), Beaver (1989), Stein (1989), Schipper (1989), dan Myers (1991). Studi tentang informasi asimetri mengungkapkan bahwa para manajer perusahaan adalah pihak yang dianggap sebagai pihak yang lebih superior. Informasi dapat membuat pelaporan keuangan berpotensi lebih informatif atau sebaliknya untuk disampaikan kepada publik atau investor sebagai pihak luar perusahaan. Walaupun kemungkinan konflik kepentingan dapat saja terjadi antara manajer-manajer dan pemegang saham di samping akibat ketidaksempurnaan standar akuntansi dan *auditing* yang diterapkan juga dapat tercipta distorsi-distorsi yang beragam di dalam pelaporan keuangan. Apabila tingkat distorsi tinggi yang terjadi di dalam pelaporan keuangan diakses dan digunakan sebagai informasi akan sangat mahal biayanya. Akibatnya beberapa perusahaan dapat salah melakukan penilaian harga sahamnya dalam pasar modal yang efisien. Reaksi yang diberikan oleh para pelaku pasar akan terlihat dan tercermin pada perubahan harga-harga saham perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Stoll (1978) dalam Purba (2003), telah meneliti dan menemukan bahwa persentase kenaikan *spread* berpengaruh positif terhadap *return* saham dan berpengaruh negatif terhadap volume, harga dan jumlah pialang yang berkompetisi. Penelitian lain yang dilakukan oleh Hamilton

(1978) menemukan bahwa *spread* berpengaruh positif terhadap *return* dan harga saham, dan berpengaruh negatif terhadap jumlah pemegang saham, volume, dan jumlah pialang. Sedangkan menurut Jusuf (2008) disebutkan bahwa,

Investor seringkali mengamati pergerakan harga saham, dan melakukan transaksi dengan harapan untuk memperoleh keuntungan. Durasi investasi para investor tidak sama, begitu pula dengan reaksi mereka terhadap informasi yang diserap. Informasi tersebut dapat berupa berita yang dipublikasikan, ataupun rekomendasi dari lembaga investasi.

Dari pernyataan diatas maka dapat disimpulkan bahwa, reaksi investor terhadap sebuah informasi dapat berbeda-beda. Dalam sebuah pasar modal, efisiensi pasar tidak hanya berdasarkan ketersediaan informasi akan tetapi diperlukan kecanggihan dari pelaku pasar dalam mengolah informasi untuk membuat keputusan, (Hartono, 2008:498). Walaupun informasi sudah tersedia untuk semua pelaku pasar, akan tetapi pasar yang tidak efisien masih dapat terjadi, karena sebagian pelaku pasar dapat memperoleh keuntungan yang tidak normal karena kecanggihannya.

Apabila investor tidak memiliki hasil analisis informasi yang akurat, maka ketika investor membeli atau menjual saham perusahaan tersebut maka investor tersebut akan mengalami kerugian. Hal tersebut menunjukkan bahwa diantara pelaku pasar dapat terjadi asimetri informasi, walaupun informasi tersebut sudah tersedia di pasar modal. Kerugian yang mungkin dialami oleh investor yang tidak memiliki informasi yang akurat dapat menyebabkan ketidakinginan untuk berdagang dan menurunkan permintaan terhadap saham tersebut, sehingga pada akhirnya dapat mempengaruhi harga saham. Menurut Bhattacharya dan Spiegel

(1991) yang dikutip oleh Richardson (1998) dalam Rahmawati dkk. (2006:2) disebutkan bahwa:

Asimetri informasi menyebabkan ketidakinginan untuk berdagang dan meningkatkan *cost of capital* sebagai “pelindung harga” investor itu sendiri melawan kerugian potensial dari perdagangan dengan partisipan pasar yang memiliki informasi lebih baik.

Menurut Hanafi (2004) disebutkan bahwa asimetri informasi dapat terjadi di pasar modal yang disebabkan adanya problem keagenan (*conflict of interest*). Dalam hubungan antara manajer dengan pemegang saham terdapat kemungkinan terjadinya *conflict of interest*, manajer cenderung mempunyai tujuan memaksimalkan kemakmuran perusahaan (bukannya kemakmuran pemegang saham). Kemakmuran perusahaan bisa dicapai dengan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan pada perusahaan *go public* dapat dilihat dari harga saham perusahaan tersebut di pasar modal.

Sedangkan menurut Hartono (2008:508) diuraikan mengenai ilustrasi asimetri informasi, yaitu:

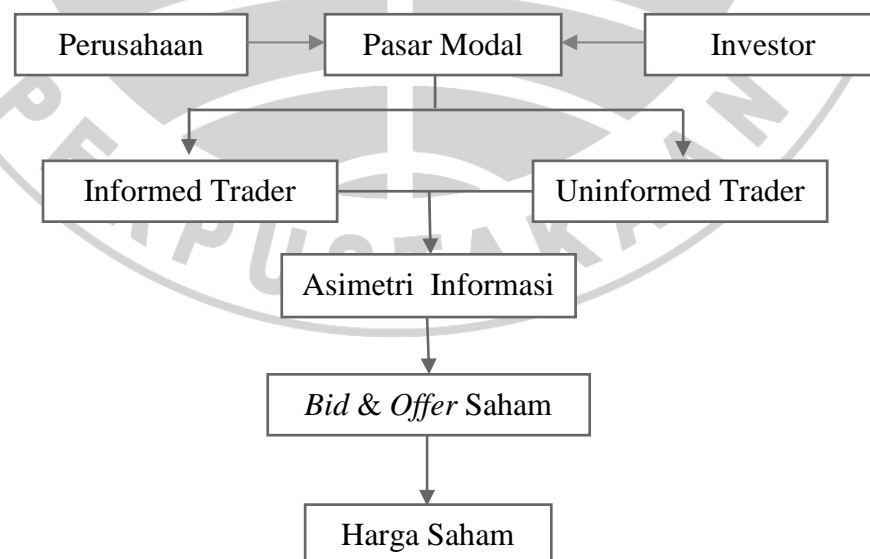
Contoh terkenal dari asimetri informasi adalah yang terjadi di pasar mobil bekas. Pemilik mobil bekas lebih mengetahui kondisi mobilnya dibandingkan dengan calon pembeli. Pemilik mobil bekas ini mungkin menjual “*lemon*” dan mengakuinya sebagai “*orange*.” Sebaliknya pemilik mobil, yang menyadari mempunyai informasi yang kurang dibandingkan dengan yang dimiliki oleh penjual, tidak dapat membedakan antara lemon (mobil yang jelek) dan orange (mobil yang baik), akan menawarkan mobil tersebut dengan harga yang rendah. Akibatnya penjual yang benar-benar menawarkan mobil yang baik dinilai terlalu rendah oleh calon pembeli. Dari ilustrasi diatas terlihat bahwa asimetrik informasi dapat merugikan pasar modal yang menawarkan sekuritas-sekuritas yang berkualitas.

Dari ilustrasi diatas, asimetri informasi yang dapat terjadi antara perusahaan dengan investor. Perusahaan sebagai pemilik sekuritas tentu mengetahui informasi lebih baik mengenai sekuritas tersebut, akan tetapi di pasar modal terdapat

investor sebagai calon pembeli sekuritas yang tidak mempunyai informasi yang sama dengan yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga investor tersebut akan menawarkan harga sekuritas sesuai dengan informasi yang dimilikinya. Maka perusahaan yang benar-benar memiliki sekuritas yang baik dapat dirugikan karena kemungkinan investor akan menawarkan harga pada level yang lebih rendah dari harga sebenarnya.

Dari pendapat di atas dapat disimpulkan bahwa kondisi lingkungan informasi yang tidak simetris dapat mempengaruhi permintaan dan penawaran terhadap sebuah saham. Harga saham sebuah perusahaan di pasar modal terbentuk dari permintaan dan penawaran pelaku pasar di pasar modal. Sehingga informasi yang dimiliki oleh pelaku pasar yang dijadikan acuan dalam melakukan perdagangan dapat mempengaruhi harga saham perusahaan tersebut.

Dari uraian kedua variabel yang akan diteliti maka pengaruh dari asimetri informasi terhadap nilai saham dapat dilihat dari gambar 1.2 :



Gambar 1.2
Kerangka Pemikiran

