INFORMASI ASIMETRI DAN *UNDERPRICING* DI BURSA EFEK INDONESIA

MOHAMAD ADAM
DOSEN FE MANAJEMEN UNSRI

ABSTRAK

Tujuan penelitian adalah untuk menganalisa pengaruh informasi asimetri terhadap underpricing di Bursa Efek Indonesia. Metode penelitian yang digunakan adalah verifikatif dengan menggunakan explanatory research. Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi asimetri berpengaruh positif terhadap underpricing di sektor keuangan dan di sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi. Artinya, variabel informasi asimetri berperan dalam menjelaskan variasi underpricing. Hubungan positif menunjukkan bahwa semakin tinggi informasi asimetri semakin tinggi underpricing. Hal ini menunjukkan semakin tingginya ketimpangan dalam mengakses dan mengolah informasi akan menyebabkan harga pasar saham semakin tinggi dibanding harga penawarannya.

Keywords : Informasi Asimetri, Underpricing

II. PENDAHULUAN

Secara teoritis, menurut *Farid* dan *Siswanto* (1998) disebut dengan IPO atau *going public* jika perusahaan menjual efek untuk pertama kalinya. Pakar lainnya, *Roy* (2001) mengartikan IPO adalah penawaran perdana saham kepada investor publik; dan *Gunan* (2002) menyebut IPO dengan istilah penawaran pertama kali kepada masyarakat. Dengan demikian dapat diartikan IPO adalah penawaran umum perdana saham kepada publik (*go public*). Dalam IPO, perusahaan akan memperkenalkan perusahaan dan menawarkan sahamnya untuk pertama kali kepada publik dengan informasi yang benar, dan informasi ini dapat dilihat dalam prospektus yang diterbitkan oleh perusahaan (*Bhuana*, 2003). Sebagaimana diketahui bahwa prospektus tersebut merupakan dokumen resmi yang menjadi pegangan semua pihak yang berkepentingan dan perusahaan yang melakukan IPO berstatus menjadi perusahaan publik.

Sebagai perusahaan publik, perusahaan berkewajiban untuk menyajikan informasi secara lengkap mengenai segala hal yang sekiranya memiliki nilai atau dapat mempengaruhi penilaian calon investor dalam mengambil keputusan investasi. Sebagaimana penjelasan di atas, beberapa orang pakar yaitu *Chang, et al.*(1983)

memperkuat pernyataan sebelumnya bahwa informasi adalah serangkaian data yang telah diolah untuk disajikan sebagai bahan acuan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Sebab menurut hipotesis pasar efisien, harga-harga saham yang terbentuk di pasar modal merupakan cerminan dari seluruh informasi yang relevan.

II. KERANGKA TEORITIS

Sejauh ini banyak akademisi dan praktisi pasar modal berpendapat bahwa pasar modal efisien sangat erat kaitannya dengan distribusi informasi (*Fama*,1970; *Beaver*,1989). Sebagaimana dikemukakan oleh *Fama* (1970) bahwa untuk bertransaksi secara adil semua pelaku pasar modal harus mendapatkan informasi yang sama banyaknya dalam waktu yang sama. Jika pelaku pasar modal sudah mendapatkan informasi yang sama, maka pasar modal sudah efisien secara informasi (*informationally efficient market*). Begitu juga *Beaver* (1989) yang mengemukakan bahwa pasar modal efisien jika semua orang sudah mendapat informasi yang sama. Namun demikian, pasar modal tidak efisien dapat saja terjadi, jika informasi yang disebarkan mungkin hanya diterima oleh sebagian dari investor.

Sebagaimana dikemukakan oleh *Jogiyanto* (2005), jika informasi privat hanya dimiliki oleh investor yang mendapat informasi (*informed investor*), maka terjadi informasi asimetri. Artinya, terdapat pihak yang memiliki informasi lebih dibanding pihak lain. Pendapat *Jogiyanto* (2005) itu senada dengan beberapa peneliti terdahulu seperti *Rock* (1986) yang mengemukakan bahwa di pasar modal terjadi penyebaran informasi yang tidak merata di antara investor, sehingga ada kelompok investor yang memiliki informasi (*informed investors*) dan ada kelompok investor yang tidak memiliki informasi (*uninformed investors*). Begitu juga senada dengan pendapat *FX Kurniawan* (1999) yang mengemukakan bahwa informasi menyebar secara tidak merata antara pelaku pasar modal, sehingga menimbulkan informasi asimetri. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa informasi asimetri terjadi jika informasi menyebar secara tidak merata di antara pelaku pasar modal di mana terdapat pihak yang memiliki informasi lebih dibanding pihak lain. Sebaliknya, informasi simetri terjadi jika informasi menyebar secara merata ke semua pelaku pasar modal. Terdapatnya informasi asimetri di antara pelaku pasar modal itu merupakan salah satu faktor yang menyebabkan

dalam *market model* (minggu ke-1 sampai dengan minggu ke-48 setelah saham diperdagangkan di pasar sekunder).

e) Menguji pengaruh informasi asimetri terhadap *underpricing* dengan menggunakan model persamaan berikut :

$$U_i = \beta IA_i + \varepsilon \qquad (3)$$

di mana :

U = *Underpricing*
IA = Informasi asimetri
B = Koefisien
ε = *Residual error*
i = SJSK,PDJS,...ANID.

f) Melakukan uji hipotesis statistik dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5 persen ($\alpha = 0,05$).

IV. PEMBAHASAN DAN ANALISIS DATA

Dengan menggunakan struktur persamaan fungsi regresi (3), maka diperoleh hasil sebagai berikut : (1) informasi asimetri berpengaruh terhadap *underpricing* di sektor KEUG dan di sektor IUTI. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variasi informasi asimetri dalam menjelaskan variasi *underpricing* di KEUG sebesar 64,3%, dan sisanya 35,7% dijelaskan oleh faktor lain. Sedangkan, variasi informasi asimetri dalam menjelaskan variasi *underpricing* di IUTI sebesar 58,6%, dan sisanya 41,4% dijelaskan oleh faktor lain. Beberapa faktor lain yang secara empiris berpengaruh kuat terhadap *underpricing* adalah benturan kepentingan (*conflict of interest*) antara manajemen perusahaan dan penjamin emisi (*Sterling*,1987), dan penggunaan perbandingan kinerja keuangan dengan perusahaan sejenis (industri) (*Buck*,1990). Lebih jauh, hasil penelitian ini konsisten dengan pendapat *Ellul* dan *Pagano* (2002); *Choi* dan *Kim* (2005) yang menunjukkan adanya hubungan positif antara *bid ask spread* dengan *underpricing*. Implikasi dari fakta hasil penelitian empiris ini menunjukkan bahwa informasi asimetri secara parsial berpengaruh terhadap *underpricing*. Artinya, informasi asimetri berpengaruh dalam meningkatkan harga saham di pasar sekunder di sektor KEUG dan IUTI.

V. KESIMPULAN DAN IMPLIKASI

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis deskriptif dan verifikatif yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut :

1. Informasi asimetri berpengaruh terhadap *underpricing* di sektor keuangan dan di sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi. Ini berarti bahwa variabel informasi asimetri berperan dalam menjelaskan variasi *underpricing*. Dengan kata lain, variasi *underpricing* ditentukan oleh sebagian besar variabel yang diteliti dan hanya sebagian kecil ditentukan oleh variabel lain yang tidak diteliti.
2. Informasi asimetri berpengaruh positif terhadap *underpricing* di sektor keuangan dan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi. Artinya semakin tinggi informasi asimetri semakin tinggi *underpricing*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi terjadinya ketimpangan dalam mengakses dan mengolah informasi akan menyebabkan harga pasar saham semakin tinggi dibanding harga penawarannya.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan diuraikan saran berikut ini :

1. Hasil penelitian ini tidak melibatkan faktor-faktor eksternal berupa pengaruh dari kondisi ekonomi, politik dan keamanan yang diperkirakan dapat mempengaruhi *underpricing*, maka perlu diadakan penelitian lebih lanjut tentang faktor-faktor eksternal itu. Faktor-faktor eksternal itu perlu diperhitungkan mengingat selama periode 2004-2008 faktor-faktor itu menjadi isu yang mendapat perhatian besar dari para investor.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa persentase perubahan nilai *underpricing* yang disebabkan oleh perubahan informasi asimetri di sektor keuangan, dan sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi tidak begitu besar. Oleh karena itu, perlu diadakan penelitian lebih lanjut dengan menggabungkan konsep benturan kepentingan antara manajemen perusahaan dan penjamin emisi, maupun pada penggunaan perbandingan kinerja keuangan perusahaan (industri) sejenis, sehingga dapat diuji kesahian hasil penelitian ini. Tujuannya adalah demi pengembangan ilmu manajemen keuangan dan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

Aida Ainul Mardiyah. 2002. Pengaruh Anomali IPO di Pasar Perdana Terhadap Initial Return: Pendekatan WIPO sebuah Perspektif Dalam Melihat Anomali. Dalam Susilo, Sri.Y & Miyono, Aris (penyunting). *Proceeding Simposium Nasional Bidang Ilmu Ekonomi, Akuntansi, dan Manajemen,* hlm. 219-151. Yogyakarta : Penerbit Universitas Atma Jaya.

Beatty,R.P. 1989. Auditor Reputation and The Pricing of Initial Public Offering. *Accounting Review vol 64(4) October: 693-709*

Beaver W.H, 1989. *Financial Reporting : An Accounting Revolution.* Second Edition. Englewood, NJ : Prentice-Hall Inc.

Buck, G.C. 1990. *Capital Raising and Financial Structure.* Richard D Irwin.

Chang, et al., 1983. The Utility of Annual Reports: An International Study. *Journal of International Business Studies*, Spring/Summer : 63-84.

Choi,Mun-Soo dan Kim,Yong H. 2005. The Asymmetric Adjustment of IPO Prices to Positive versus Negative Information and The Role of R & D in IPO Pricing. Melalui <http://www.fma.org/Papers/IPORDChicagoCoiKim.pdf>.

Daftar Kurs Efek, Bursa Efek Jakarta 2003-2008.

Departemen Keuangan RI dan Bapepam, Undang-Undang RI No.8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal.

Dianata Eka Putra. 2003. *Berburu Uang di Pasar Modal: Panduan Investasi Menuju Kebebasan Finansial.* Cetakan kedua, Nopember. Semarang : Penerbit Effhar.

Ellul,Andrew dan Pagano,Marco.2003. IPO Underpricing and After Market Liquidity. Melalui <http://www.finirs.org/capri/papers/191ellul.pdf>.

Fact Book Bursa Efek Jakarta tahun 2004-2008.

Fama, E.F. 1970 (Mei). Efficiency Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, vol.25 : 383-417.

Farid Harianto dan Siswanto Sudomo. 1998. *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia.* Jakarta : PT. BEJ.

F.X. Kurniawan Tjakrawala.1999. Fenomena Underprice Dalam Initial Public Offering (IPO): Suatu Implikasi Asimetri Informasi dan Lemahnya Bargaining Power Emiten Pasar Modal. *Jurnal Akuntansi,* FE. Universitas Tarumanegara, tahun ke 3, no.1 : 77-87.

Indonesian Capital Market Directory, Bursa Efek Jakarta tahun 2004-2008.

Jakarta Stock Exchange Statistic, Bursa Efek Jakarta 2004-2008.

Jogiyanto.2005. *Pasar Efisien Secara Keputusan.*Jakarta :PT.Gramedia Pustaka Utama.

Koetin, E.A. 2002. *Analisis Pasar Modal.*Cetakan keempat. Januari. Jakarta : Pustaka Sinar Harapan.

Laporan Keuangan Tahunan 2004-2008 Yang Sudah Dipublikasikan.

Rock,K.1986. Why New Issues Are Underpriced. *Journal of Financial Economic*, vol.15 : 187-212.

Roy Sembel. 2001. *Rahasia Manekin*. Jakarta : Hasil Kerjasama Gatra Pustaka dan Penerbit PT. Elek Media Komputindo.