



## DETERMINAN ASIMETRI INFORMASI DI SEPUTAR PENGUMUMAN LAPORAN KEUANGAN TAHUNAN

Nur Afridah & Heri Yanto

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia

### Info Artikel

*Sejarah Artikel:*

Diterima Desember 2014  
Disetujui Januari 2015  
Dipublikasikan Mei 2015

*Keywords:*

*Conservatism; Dividend Payout Ratio; Information Asymmetry; KAP Size; Public Ownership; Stock Price; and Trade Volume.*

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran KAP, konservatisme, *dividend payout ratio*, kepemilikan publik, volume perdagangan (TVA), *return* saham, harga saham, dan asimetri informasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *stratified random sampling* yang menghasilkan 53 perusahaan sampel selama tahun 2010-2013. Alat analisis untuk menguji hipotesis adalah *path analysis* dengan software AMOS versi 21. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan publik, volume perdagangan, dan harga saham tidak dapat memediasi variabel ukuran KAP, konservatisme, *return* saham dan kebijakan dividen terhadap asimetri informasi. Kepemilikan publik berpengaruh positif dan signifikan terhadap asimetri informasi. Sedangkan volume perdagangan, harga saham, ukuran KAP, konservatisme, dan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap asimetri informasi. Saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel *good corporate governance* dan *insider trading*, menggunakan pengukuran variabel yang lain seperti Model Zhang dalam mengukur konservatisme dan *dispersion in analyst forecasts* (DISP) untuk mengukur variabel asimetri informasi, sehingga didapatkan hasil yang lebih baik.

### Abstract

*The aim of this study was to obtain empirical evidence of the influence KAP size, conservatism, dividend payout ratio, public ownership, trading volume activity (TVA), stock returns, stock prices, and asymmetry information. The population on this study is all companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2010-2013. The sampling technique was conducted using stratified random sampling method, which produces 53 samples companies during the years of 2010-2013. This research used path analysis software with AMOS version 21 as the instrument to test the hypotheses. The results of this research indicate that public ownership, trading volume, and stock price can not mediate the effect of KAP size, conservatism, stock return, and dividend payout ratio on information asymmetry. Public ownership has positive effect and significantly on information asymmetry. While the trading volume, stock prices, KAP size, conservatism, dividend payout ratio does not impact on information asymmetry. The conclusion for further research is expected to add the variable of good corporate governance and insider trading, using measurements of other variables such as the Model Zhang in measuring conservatism and dispersion in analyst forecasts (DISP) to measure information asymmetry variables, to obtain better results.*

© 2015 Universitas Negeri Semarang

✉ Alamat korespondensi:

Gedung C6 Lantai 2 FE Unnes  
Kampus Sekaran, Gunungpati, Semarang, 50229  
E-mail: [afrida0109@gmail.com](mailto:afrida0109@gmail.com)

ISSN 2252-6765

## PENDAHULUAN

Penyusunan laporan keuangan bertujuan memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan keuangan dalam pembuatan keputusan ekonomi (PSAK 2013). Pihak yang paling berkepentingan dengan laporan keuangan adalah para pengguna eksternal (pemegang saham, kreditor, pemerintah, dan masyarakat). Akan tetapi, pada kenyataannya para pengguna internal (para manajemen) lebih mengetahui peristiwa yang terjadi dalam perusahaan, sedangkan pihak eksternal yang berada di luar perusahaan kurang mengetahui informasi tersebut. Kurangnya informasi akan mengakibatkan timbulnya asimetri informasi antara pemegang saham, (*principal*) dan kreditor dalam menilai kualitas laporan keuangan yang dihasilkan manajer (agen) dalam rangka pengambilan keputusan investasi.

Asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi yang lebih banyak mengenai prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak eksternal perusahaan. Fenomena asimetri informasi masih sering terjadi di lingkungan bisnis saat ini. Seperti halnya kasus yang terjadi beberapa tahun terakhir yaitu kasus skandal manipulasi laporan keuangan *overstated* yang dilakukan oleh perusahaan besar di Amerika Serikat, di antaranya Enron, Merck, dan WorldCom (Cornett dkk., 2006). Kasus yang sama terjadi pada beberapa perusahaan di Indonesia, seperti PT Lippo Tbk dan PT Kimia Farma Tbk, yang berawal dari terdeteksi adanya manipulasi penyajian aktiva yang *overstated* dalam laporan keuangan (Gideon, 2005).

Penelitian tentang asimetri informasi sangat penting terutama untuk melihat faktor-faktor yang memengaruhinya, sehingga diharapkan para pengguna informasi laporan keuangan dapat menilai kualitas informasi yang diterimanya tersebut. Nany (2004) membuktikan bahwa harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap asimetri informasi, *return*

saham berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap asimetri informasi, dan volume perdagangan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap asimetri informasi. Sedangkan Ady (2010) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap asimetri informasi dan harga saham berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap asimetri informasi. Boujelbene (2012) dan Napitupulu (2013) juga menunjukkan hasil yang berbeda yaitu volume perdagangan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap asimetri informasi, *return* saham berpengaruh positif signifikan terhadap asimetri informasi, dan harga saham berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap asimetri informasi. Adanya hasil-hasil penelitian yang sangat variatif tersebut, menunjukkan adanya *research gap* dalam penelitian sejenis. Oleh karena itu, penelitian terkait deteminan asimetri informasi menarik untuk diteliti kembali. Sehingga penelitian ini mencoba untuk menguji kembali terkait determinan asimetri informasi di seputar pengumuman laporan keuangan tahunan. Perbedaan dari penelitian sebelumnya yaitu dengan menggabungkan beberapa variabel tersebut dan menggunakan metode *Path Analysis* untuk mengamati pengaruh variabel langsung dan tidak langsung terhadap asimetri informasi dengan kepemilikan publik, volume perdagangan, dan harga saham sebagai variabel *intervening* dari ukuran KAP, konservatisme, *return* saham, dan kebijakan dividen.

Kepemilikan saham publik berakibat timbulnya tuntutan dari masyarakat akan audit yang berkualitas. KAP *big four* dianggap cenderung memberikan kualitas audit yang lebih baik. Hal ini dikarenakan auditor kecil cenderung tidak independen terhadap kliennya, begitu juga sebaliknya (Permana, 2012). Apabila laporan keuangannya berkualitas, maka publik akan semakin percaya dan akhirnya akan menurunkan asimetri informasi.

**H<sub>1</sub>: Ukuran KAP berpengaruh terhadap asimetri informasi melalui kepemilikan publik.**

Laporan keuangan yang diaudit oleh KAP *big four* dianggap lebih dapat dipercaya, sehingga akan meningkatkan harga saham dan berdampak pada turunnya asimetri informasi. Dengan demikian harga saham dapat memediasi hubungan antara ukuran KAP terhadap asimetri informasi.

**H<sub>2</sub>: Ukuran KAP berpengaruh terhadap asimetri informasi melalui harga saham.**

Penerapan konservatisme pada perusahaan merupakan sinyal positif dari manajemen kepada investor, karena dengan penerapan prinsip konservatisme maka perusahaan akan lebih hati-hati dalam mengakui laba. Dengan demikian kinerja perusahaan dipandang baik oleh publik dan akhirnya akan meningkatkan harga saham. Meningkatnya harga saham maka akan menurunkan asimetri informasi.

**H<sub>3</sub>: Konservatisme berpengaruh terhadap asimetri informasi melalui harga saham.**

*Return* saham yang tinggi menunjukkan saham tersebut aktif dan menyebabkan *dealer* tidak perlu memegang saham terlalu lama. Dengan demikian apabila para investor melepas sahamnya pada saat *return* saham tinggi, maka akan meningkatkan volume perdagangan saham. Dengan meningkatnya transaksi perdagangan saham tersebut, maka akan meningkatkan asimetri informasi karena rendahnya pengawasan publik terhadap informasi yang ada.

**H<sub>4</sub>: Return saham berpengaruh terhadap asimetri informasi melalui volume perdagangan.**

Perusahaan yang dapat membagikan dividen menunjukkan prospek perusahaan yang baik di masa yang akan datang. Dengan meningkatnya kebijakan dividen maka akan menarik para investor untuk berinvestasi, sehingga akan berdampak pula pada kenaikan harga saham. Meningkatnya harga saham maka akan menurunkan asimetri informasi.

**H<sub>5</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh terhadap asimetri informasi melalui harga saham.**

Volume perdagangan yang tinggi menunjukkan saham tersebut aktif. Saham yang aktif akan meningkatkan harga saham, sehingga akan menarik para investor untuk berinvestasi. Semakin banyak saham yang dimiliki publik maka akan menurunkan asimetri informasi, karena semakin banyak pihak yang membutuhkan pengungkapan atas laporan keuangan.

**H<sub>6</sub>: Volume perdagangan berpengaruh terhadap asimetri informasi melalui kepemilikan publik.**

Kepemilikan publik yang besar menunjukkan bahwa sebagian besar pemegang saham ikut mengelola perusahaan, sehingga semakin banyak pula butir-butir yang harus diungkapkan oleh perusahaan. Dengan demikian semakin tinggi kepemilikan publik maka akan menurunkan asimetri informasi. Haniati (2010) membuktikan bahwa kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi.

**H<sub>7</sub>: Kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi.**

Volume perdagangan yang diperdagangkan dengan *information traders* melebihi volume saham yang diperdagangkan dengan *liquidity traders*, maka *dealer* akan memperbesar *spread*. Dengan demikian akan meningkatkan asimetri informasi. Ady (2010) membuktikan bahwa volume perdagangan berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi. Akan tetapi, Boujelbene (2012) dan Napitupulu (2013) menyatakan bahwa volume perdagangan berpengaruh positif terhadap asimetri informasi.

**H<sub>8</sub>: Volume perdagangan berpengaruh positif terhadap asimetri informasi.**

Harga saham merupakan indikator keberhasilan pengelolaan perusahaan. Dengan demikian harga saham dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik membuat perusahaan akan lebih mengontrol kinerja manajemen perusahaan, sehingga praktik asimetri informasi akan berkurang. Haniati (2010) dan Ady (2010) membuktikan bahwa harga saham berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi.

**H<sub>9</sub>: Harga saham berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi.**

Perusahaan yang laporan keuangannya diaudit oleh KAP *big four* dipandang lebih baik, karena keandalannya dapat dipertanggungjawabkan. Dengan demikian ukuran KAP dapat menurunkan asimetri informasi karena perusahaan akan menjaga dan mempertahankan citra perusahaan di mata publik. Bagi perusahaan yang baik investor adalah aset terbesar yang harus diperlakukan dengan baik.

**H<sub>10</sub>: Ukuran KAP berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi.**

Penerapan kebijakan akuntansi konservatif yang ditunjukkan melalui laporan keuangan memberikan sinyal positif investor bahwa manajemen telah menerapkan akuntansi konservatif untuk menghasilkan laba yang

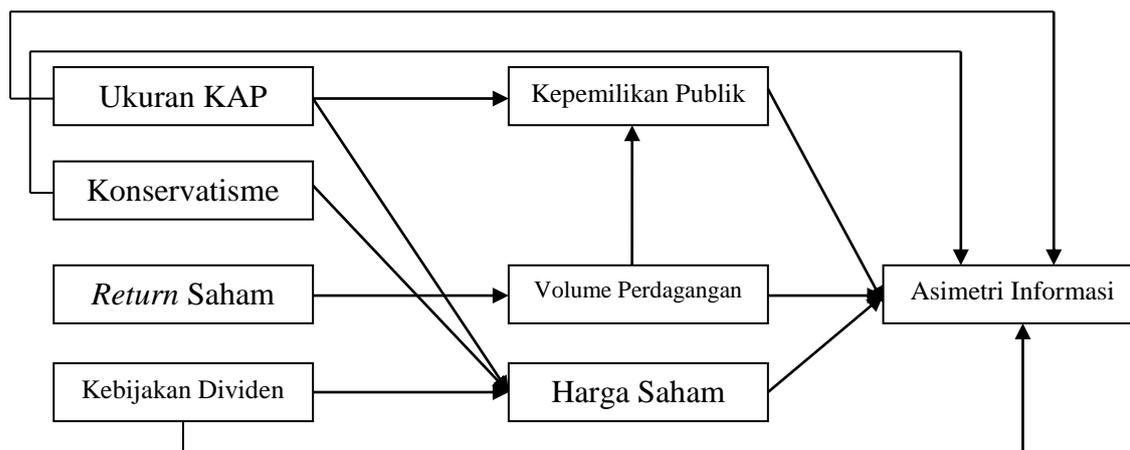
berkualitas. Dengan demikian akan mempersempit tindakan manajer dalam melakukan manipulasi laporan keuangan, sehingga akan menurunkan pula asimetri informasi. Haniati (2010) membuktikan bahwa konservatisme berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi.

**H<sub>11</sub>: Konservatisme berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi.**

Perusahaan yang membagikan dividen akan memberikan tanda pada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek ke depan yang cerah. Perusahaan yang memiliki prospek yang baik, maka kemungkinan perusahaan melakukan manipulasi kecil. Dengan demikian kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi.

**H<sub>12</sub>: Kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi.**

Berdasarkan uraian di atas, kerangka berpikir dari penelitian ini dapat digambarkan pada Gambar 1.



Gambar 1 kerangka berpikir

**METODE PENELITIAN**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2013. Adapun jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI dari tahun 2010-2013 menurut statistik ada 447 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *stratified random sampling* karena populasi penelitian berupa strata. Sampel diambil dengan menggunakan rumus Yamane (1973) dalam Wardani (2012).

$$n = \frac{N}{Nd^2 + 1}$$

Dimana,  $n$  = jumlah sampel;  $N$  = ukuran populasi;  $d$  = presisi yang ditetapkan yaitu sebesar 5% seperti yang digunakan oleh penelitian-penelitian sosial; dan 1 = angka konstanta.

Kemudian penentuan alokasi unit ke dalam strata menggunakan prinsip alokasi proporsional seperti yang dilakukan oleh Yamane (1973) dalam Wardani (2012) sebagai berikut:

$$n_i = \frac{N_i X n}{N}$$

Dimana,  $n_i$  = ukuran sampel yang harus diambil dari strata;  $N_i$  = ukuran strata  $i$ ;  $n$  = sampel keseluruhan;  $N$  = ukuran populasi.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

Perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar di BEI	447
Perusahaan yang telah dihitung dengan rumus Yamane (1973)	53
<i>Pooling data</i> , dikalikan tahun penelitian 4 tahun	212
Data <i>outliers</i>	(60)
<b>Total Pengamatan pada laporan keuangan</b>	<b>152</b>

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel	Konsep Variabel	Indikator
Asimetri Informasi	Seberapa tinggi tingkat asimetri informasi pada suatu pengumuman laporan keuangan tahunan	$Spread = \frac{(Ask_t - Bid_t)}{(\frac{1}{2} Ask_t + Bid_t)} \times 100$
Harga Saham	Perubahan harga saham dalam satu tahun	$Price = \log$ (rata-rata harga penutupan saham harian selama tahun t)
Kepemilikan Publik	Seberapa besar saham yang dimiliki oleh publik atau yang beredar di masyarakat	$Kepemilikan\ Saham\ Publik = \frac{Jumlah\ Saham\ Publik}{Jumlah\ Total\ Saham\ Beredar}$
Return saham	Tingkat <i>return</i> saham yang diterima investor dalam satu tahun	$Return = \frac{P_t - P_{t-1} + D_1}{P_{t-1}}$
Volume Perdagangan	Seberapa banyak volume perdagangan yang terjadi dalam satu tahun	$TVA = \frac{Jumlah\ Saham\ yang\ di\ transaksikan\ waktu\ t}{Jumlah\ Saham\ i\ Beredar\ waktu\ t}$
Kebijakan Dividen	Seberapa besar dividen yang dibagikan kepada investor dalam satu tahun	$DPR = DPS/EPS \times 100\%$
Konservatisme	Perusahaan yang memiliki akuntansi konservatif memiliki kinerja yang lebih baik.	$CONACC_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \times (-1)$
Ukuran KAP	Keberadaan KAP <i>big four</i> dalam mengaudit laporan keuangan perusahaan	Variabel dummy 1 jika menggunakan KAP <i>big for</i> atau 0 jika tidak

Sumber: Hasil olah data

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Tabel 3. Hasil Perhitungan *Indeks Goodness of Fit*

<i>Goodness of Fit Index</i>	<i>Cut of Value</i>	Model Penelitian	Evaluasi Model
$X^2$ - Chi Square	Kecil	9,225	
<i>Significance Probability</i>	$\geq 0,05$	0,511	<i>Fit</i>

CMIN/DF	≤ 2,00	0,923	Fit
GFI	≥ 0,90	0,985	Fit
AGFI	≥ 0,90	0,947	Fit
TLI	≥ 0,90	1,019	Fit
CFI	≥ 0,90	1,000	Fit
RMSEA	≤ 0,05	0,000	Unsatisfied

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2015

Tabel 3. merupakan hasil perhitungan indeks *goodness of fit* yang menunjukkan apakah model yang digunakan telah sesuai dengan *cut off valuenya* sehingga dapat menyatakan apakah model akan ditolak atau diterima. Berdasarkan nilai RMSEA (*Root Mean Square Error of Approximation*) model dinyatakan kurang memiliki kesesuaian yang baik. Akan tetapi berdasarkan *X<sup>2</sup>-Chi Square, Probability level, (GFI), (AGFI), CMIN/DF, (TLI), dan (CFI)*

relatif baik maka secara *overall* model dinyatakan *good fit*. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa secara signifikan tidak terdapat perbedaan antara model teoritis yang dikembangkan dengan data penelitian, bahkan memiliki kesesuaian yang baik seperti yang disyaratkan dalam model *path analysis*. Dengan model penelitian yang telah memenuhi kriteria *goodnes of fit* maka pengujian selanjutnya adalah dengan menganalisis nilai regresi yang diperoleh sebagai berikut :

Tabel 4 Hasil Analisis *Regression Weights*

		Estimate	S.E.	C.R.	Label
TVA	STOCKRETURN	,024	,042	,577	par_6
---				564	
PRICE	UK. KAP	,260	,114	2,279	par_1
---				,023	
PRICE	CONV	,000	,000	-1,732	par_2
---				083	
KEP. PUBLIK	UK. KAP	-12,999	3,241	-4,011	par_5
---				**	
PRICE	DPR	,008	,002	5,236	par_17
---				**	
KEP. PUBLIK	TVA	39,572	4,789	8,264	par_18
---				**	
AI	PRICE	-,149	,235	-,635	par_3
---				526	
AI	KEP. PUBLIK	,017	,008	2,145	par_11
---				032	
AI	TVA	,616	,573	1,075	par_12
---				282	

AI	UK. KAP	-,336	,349	-,962	par_14
	---				336
AI	DPR	-,003	,005	-,586	Par_15
	---				558
AI	CONV	,000	,000	-,977	par_16
	---				329

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2015

\*\*\*: *p-value* < 0,001

Pengaruh ini ditunjukkan dengan *standardized indirect effect* yang menyatakan bahwa variabel ukuran KAP memiliki pengaruh tidak langsung terhadap asimetri informasi melalui kepemilikan publik sebesar -0,064 dan pengaruh langsung terhadap asimetri informasi yaitu hasil *standardized direct effect* sebesar -0,081. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa pengaruh langsung lebih kuat dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung dan hasil perhitungan sobel test juga menunjukkan nilai t hitung sebesar -0,066 lebih kecil dari t tabel yaitu 1,98 sesuai dengan taraf signifikansi 5%. Dengan demikian **H<sub>1</sub> ditolak**. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Permana (2012). Hal ini dimungkinkan karena kasus Enron dan dibubarkannya KAP Anderson, sehingga publik memandang KAP bukanlah tolok ukur untuk menilai terjadinya asimetri informasi.

*Standardized indirect effect* menyatakan bahwa variabel ukuran KAP memiliki pengaruh tidak langsung terhadap asimetri informasi melalui harga saham sebesar -0,064 dan pengaruh langsung terhadap asimetri informasi yaitu hasil *standardized direct effect* sebesar -0,081. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa pengaruh langsung lebih kuat dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung dan hasil perhitungan sobel test yang menunjukkan nilai t hitung sebesar -0,213 lebih kecil dari t tabel yaitu 1,98 sesuai dengan taraf signifikansi 5%. Dengan demikian **H<sub>2</sub> ditolak**. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Hidayat (2012). Hal ini dikarenakan para investor tidak lagi memandang bahwa perusahaan yang diaudit oleh KAP *big four* sebagai perusahaan baik, sehingga ukuran KAP

yang baik tidak dapat meningkatkan harga saham.

*Standardized indirect effect* yang menyatakan bahwa variabel konservatisme memiliki pengaruh tidak langsung terhadap asimetri informasi melalui harga saham sebesar 0,007. Sedangkan pengaruh langsung terhadap asimetri informasi yaitu hasil *standardized direct effect* sebesar -0,077. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa pengaruh langsung lebih kuat dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung dan hasil perhitungan sobel test yang menunjukkan nilai t hitung sebesar 0,278 lebih kecil dari t tabel yaitu 1,98 sesuai dengan taraf signifikansi 5%. Dengan demikian **H<sub>3</sub> ditolak**. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Biki (2013). Hal ini dikarenakan perusahaan yang menerapkan konservatisme akan melaporkan informasi akuntansi yang konservatif, sehingga dalam menaikkan harga saham juga atas kesepakatan pemilik perusahaan dengan pihak manajemen.

*Standardized indirect effect* yang menyatakan bahwa variabel *return* saham memiliki pengaruh tidak langsung terhadap asimetri informasi melalui volume perdagangan sebesar 0,010 dan hasil perhitungan sobel test yang menunjukkan nilai t hitung sebesar 0,152 lebih kecil dari t tabel yaitu 1,98 sesuai dengan taraf signifikansi 5%. Dengan demikian **H<sub>4</sub> ditolak**. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Deitiana (2011). Hal ini dikarenakan *return* saham yang tinggi tidak membuat investor melepas saham tersebut, sehingga tidak terjadi transaksi perdagangan saham.

*Standardized indirect effect* yang menyatakan bahwa variabel kebijakan dividen memiliki pengaruh tidak langsung terhadap asimetri informasi melalui harga saham sebesar -0,021. Sedangkan pengaruh langsung terhadap

asimetri informasi yaitu hasil *standardized direct effect* sebesar -0,050. hasil perhitungan sobel test yang menunjukkan nilai t hitung sebesar -0,253 lebih kecil dari t tabel yaitu 1,98 sesuai dengan taraf signifikansi 5%. Dengan demikian **H<sub>5</sub> ditolak**, karena kebijakan dividen yang tinggi Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa pengaruh langsung lebih kuat dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung dan tidak menarik investor untuk berinvestasi sehingga tidak dapat pula meningkatkan harga saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Murhadi (2008).

*Standardized indirect effect* yang menyatakan bahwa variabel volume perdagangan memiliki pengaruh tidak langsung terhadap asimetri informasi melalui kepemilikan publik sebesar 0,112 dan pengaruh langsung terhadap asimetri informasi yaitu hasil *standardized direct effect* sebesar 0,101. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan bahwa pengaruh langsung lebih kuat dibandingkan dengan pengaruh tidak langsung dan hasil perhitungan sobel test juga menunjukkan nilai t hitung sebesar 0,107 lebih kecil dari t tabel yaitu 1,98 sesuai dengan taraf signifikansi 5%. Dengan demikian **H<sub>6</sub> ditolak**, karena perusahaan yang memiliki wewenang untuk meningkatkan kepemilikan saham publik. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Istanti (2009).

Pengaruh langsung ditunjukkan dengan *standardized direct effects* yang menunjukkan nilai estimasi sebesar 0,17 dengan probabilitas signifikansi 0,032 berada lebih kecil pada  $\alpha = 0,05$ . Dengan demikian **H<sub>7</sub> diterima** karena terdapat pengaruh kepemilikan publik terhadap asimetri informasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Anggraini (2010). Hal ini berarti kepemilikan publik yang kecil (masing-masing di bawah 5%) membuat para pemegang saham publik sulit untuk mengontrol kinerja manajemen.

Pengaruh langsung ditunjukkan dengan *standardized direct effects* yang menunjukkan nilai estimasi sebesar 0,616 dengan probabilitas signifikansi 0,282 berada lebih besar di atas  $\alpha = 0,05$ . Dengan demikian **H<sub>8</sub> ditolak** karena

permintaan yang cukup banyak membuat harga saham menurun, sehingga para investor menahan saham tersebut menunggu kenaikan harga saham. Hal ini akan membuat biaya kepemilikan menjadi meningkat sehingga *bid-ask spread* meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Boujelbene (2012) dan Napitupulu (2013).

Pengaruh langsung ditunjukkan dengan *standardized direct effects* yang menunjukkan nilai estimasi sebesar -0,149 dengan probabilitas signifikansi 0,526 lebih besar di atas  $\alpha = 0,05$ . Dengan demikian **H<sub>9</sub> ditolak** karena harga saham yang memberikan *return* yang tinggi yang tidak membuat investor melepas sahamnya, sehingga biaya kepemilikan saham juga akan meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Purwanto (2004), Ady (2010) dan Napitupulu (2013).

Pengaruh langsung ditunjukkan dengan *standardized direct effects* yang menunjukkan nilai estimasi sebesar -0,336 dengan probabilitas signifikansi 0,336 lebih besar di atas  $\alpha = 0,05$ . Dengan demikian **H<sub>10</sub> ditolak** karena para investor tidak lagi melihat asimetri informasi dari ukuran KAP. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Primadita (2012) yang menunjukkan bahwa ukuran KAP berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi. Hal ini karena independensi KAP bukanlah menjadi dasar penilaian bahwa perusahaan baik atau buruk.

Pengaruh langsung ditunjukkan dengan *standardized direct effects* yang menunjukkan nilai estimasi sebesar -0,126 dengan probabilitas signifikansi 0,329 lebih besar di atas  $\alpha = 0,05$ . Dengan demikian **H<sub>11</sub> ditolak** karena penerapan kebijakan konservatisme ini dimungkinkan mengakibatkan laporan keuangan menjadi bias sehingga tidak dapat dijadikan sebagai alat untuk mengevaluasi resiko perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Biki (2013).

Pengaruh langsung ditunjukkan dengan *standardized direct effects* yang menunjukkan nilai estimasi sebesar -0,003 dengan probabilitas signifikansi 0,558 lebih besar di atas  $\alpha = 0,05$ . Dengan demikian **H<sub>12</sub> ditolak** karena kebijakan

dividen yang tinggi dianggap hanya sebagai sinyal perusahaan dalam menarik para investor untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian Ady (2010).

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka dapat diambil simpulan diantaranya kepemilikan publik tidak dapat memediasi variabel ukuran KAP dan volume perdagangan terhadap asimetri informasi. Harga saham tidak dapat memediasi variabel ukuran KAP, konservatisme, dan kebijakan dividen terhadap asimetri informasi. Volume perdagangan tidak dapat memediasi *return* saham terhadap asimetri informasi. Kepemilikan publik berpengaruh positif dan signifikan terhadap asimetri informasi. Sedangkan volume perdagangan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap asimetri informasi. Keterbatasan penelitian ini yaitu kriteria pengambilan sampel hanya berdasarkan perusahaan yang memperoleh laba besar, pengukuran asimetri informasi masih menggunakan *bid-ask spread*, dan pengukuran konservatisme juga masih menggunakan model Accrual Base ( Givoly Hyan, 2000). Saran bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menentukan kriteria sampel yang lain seperti perusahaan yang selalu membagi dividen atau yang tidak melakukan *stock split*. menambah variabel *good corporate governance* dan *insider trading*, menggunakan pengukuran variabel yang lain seperti Model Zhang dalam mengukur konservatisme dan *dispersion in analyst forecasts* (DISP) untuk mengukur variabel asimetri informasi, sehingga didapatkan hasil yang lebih baik.

## DAFTAR PUSTAKA

Ady, Sri Utami., Ubud Salim, dan Harry Susanto. 2010, "Analisis Variabel yang Berpengaruh Terhadap Spread Harga Saham pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Jakarta". Dalam *Wacana*, Volume 13 No. 2. Malang: Universitas Brawijaya.

Anggraini, Dea Fennia. 2010. "Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Manajemen Laba Terhadap Kinerja Perusahaan". Jakarta: Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah.

Biki, Reyther., R. A. Damayanti, dan Grace T. Pontoh. 2013. "Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Asimetri Informasi di Moderasi Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional". Dalam *Jurnal Analisis*, Volume 2 No. 2. Hal 162-170. Makasar: Universitas Hasanuddin Makasar.

Boujelbene, Younes and Lobna Besbes. 2012. The Determinants of information asymmetry between managers and investor: a study on panel data. *IBIMA Publishing*. Tunisa: University of Sfax.

Cornett M.M.J., Marcuss, S. dan Tehranian, H. (2006). Earnings Management, Corporate Governance, and True Financial Performance. <http://papers.ssrn.com/Empirical Test>. The Journal of Finance, XLIV (1): 115-134.

Deitiana, Tita. 2011, "Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen Terhadap Harga Saham". Jakarta: STIE Trisakti.

Gideon, S.B. (2005). "Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governace dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur". *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII*. Solo: UPN Veteran Jogjakarta.

Haniati, Sri dan Fitriany. 2010. "Pengaruh Konservatisme Terhadap Asimetri Informasi Dengan Menggunakan Beberapa Model Pengukuran Konservatisme". *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XIII*,. Purwokerto: Universitas Indonesia.

Hidayat, Taufik. 2012. "Pengaruh Ukuran KAP dan Auditor Tenure Terhadap Value Relevance dari Nilai Wajar". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Volume 9 No. 2. Hal 171-188. Depok: Universitas Indonesia.

- Istanti, Lulu N. 2009. "Pengaruh Harga Saham, *Trading Volume Activity* dan Risiko Saham Terhadap *Bid-Ask Spread*". Volume 5 No. 3. Malang: Universitas Negeri Malang.
- Murhadi, Werner R. 2008. "Kebijakan Dividen: Anteseden dan Dampaknya Terhadap Harga Saham". *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 10 No. 1. Hal 1-17. Surabaya: Universitas Surabaya.
- Nany, Magdalena. 2004. "Analisis Pengaruh Harga Saham, Return Saham, Varian Return Saham, Earnings Dan Volume Perdagangan Saham Terhadap Bid Ask Spread Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Laporan Keuangan (Studi Empiris Pada Saham LQ 45 Di Bursa Efek Jakarta)". *Tesis Program Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang*.
- Napitupulu, Veronica dan Syahyunan. 2013. "Pengaruh Return Saham, Volume Perdagangan dan Volatilitas Harga Saham Terhadap Bid-Ask Spread Pada Perusahaan yang Melakukan Stock Split di Bursa Efek Indonesia". USU.
- Permana, Klaudia Xary. 2012. "Pengaruh Masa Perikatan Audit dan Ukuran KAP Terhadap Kualitas Audit". *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK). 2013. *Ikatan Akuntan Indonesia (IAI)*. Jakarta.
- Primadita, Indria. 2012. "Pengaruh Tenure Audit dan Auditor Spesialis Terhadap Informasi Asimetri". *Skripsi*. Depok: Universitas Indonesia.
- Stool, Hans R. 1989. *Inferring the Component of the Bid-Ask Spread: Theory and Empirical Test*. *The Journal of Finance*, XLIV (1): 115-134.
- Wardani, Rr. P. 2012. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Sukarela". Surabaya: Universitas Katolik Widya Mandala.