

# ANALISIS INDIKASI ASIMETRI INFORMASI YANG TERJADI PADA SAHAM-SAHAM SEKTOR PERBANKAN DI PASAR MODAL INDONESIA

Amalia Saskia Putri

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya  
Email: saskisaskia3@gmail.com

## ABSTRAK

*Pertumbuhan investasi dalam pasar modal Indonesia kian hari kian pesat. Namun begitu, dalam kegiatan berinvestasi masih terdapat adanya asimetri informasi yang diyakini dapat menyebabkan para investor tidak dapat memaksimalkan keuntungannya. Asimetri informasi sendiri merupakan keadaan di mana salah satu pihak memiliki informasi yang tidak dimiliki oleh pihak lain. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya indikasi asimetri informasi yang terjadi pada saham-saham sektor perbankan di pasar modal di Indonesia. Variabel yang diuji pada penelitian ini adalah high price dan low price dari beberapa perusahaan perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia, khususnya perusahaan perbankan yang tergabung dalam indeks LQ-45. Metode analisis yang digunakan kali ini ialah uji beda, Uji Independent Sample T-Test, yang mana dibantu dengan software SPSS. Hasil dari penelitian kali ini adalah adanya asimetri informasi yang cukup tinggi pada saham-saham sektor perbankan yang ada di Pasar Modal Indonesia.*

*Kata kunci : asimetri informasi, perbankan, high price, low price*

---

## A. PENDAHULUAN

Dewasa ini, investasi dalam pasar modal (*Capital Market*) semakin berkembang pesat. Adapun saham sebagai salah satu jenis sekuritas atau barang yang diperdagangkan dalam pasar modal yang memiliki risiko tinggi. Hal ini terjadi akibat saham yang cenderung merespon keadaan pasar yang kerap kali berubah. Perkembangan investasi dalam pasar modal sendiri dapat dicerminkan dalam pertumbuhan Single Investor Identification (SID). Di Indonesia sendiri, jumlah investor pada pasar modal mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Jumlah SID mengalami peningkatan sebesar 76,89 persen atau meningkat dari 894 ribu menjadi 3,87 juta dari tahun 2016 hingga 2020. Lebih mendetail dari perkembangan pasar modal secara keseluruhan, pertumbuhan investasi dalam jenis saham turut mengalami kenaikan yang signifikan. Akhir tahun 2020 jumlah investor saham meningkat sebesar 53 persen atau bertambah kurang lebih sebanyak 575 ribu SID dibandingkan tahun lalu. Melalui data yang telah dipaparkan diatas dapat membuktikan bahwa minat masyarakat dalam berinvestasi pada pasar modal meningkat setiap tahunnya. Ketika seseorang telah memutuskan menjadi seorang investor maka diperlukan beberapa pengetahuan agar nantinya tidak mengalami kerugian ataupun kegagalan dalam berinvestasi.

Seorang investor seyogyanya memiliki informasi yang dapat dipercaya apabila ingin membeli suatu saham. Namun, tentunya penjual saham memiliki informasi yang lebih banyak mengenai kondisi perusahaannya. Sedangkan pembeli hanya mempunyai data yang diberikan oleh penjual serta informasi selain dari penjual. Ketidaklengkapan informasi yang diberikan penjual akan menyebabkan adanya asimetris informasi (Auronen, 2003).

Investor yang memiliki informasi terkait saham suatu perusahaan akan lebih berpeluang besar untuk memaksimalkan keuntungan yang akan diperoleh. Sedangkan investor yang tidak memiliki informasi akan sulit mendapatkan keuntungan yang maksimal karena investor tidak bisa bertransaksi dengan harga yang mendekati nilai intrinsik dari saham suatu perusahaan.

Menilik hal tersebut, dapat diketahui bahwa harga saham menjadi salah satu aspek krusial bagi investor dalam menanamkan modal di pasar modal. Menurut Widiatmojo (2005:45) ada beberapa jenis harga saham seperti harga tertinggi saham dan harga terendah saham. Permintaan serta penawaran dari saham tersebut berperan penting dalam mempengaruhi tinggi rendahnya harga suatu. Adanya perbedaan dari harga tertinggi suatu saham dengan harga terendah yang terjadi pada saat tertentu menunjukkan adanya perbedaan informasi yang diterima oleh investor. perbedaan antara harga tertinggi dengan harga terendah suatu saham sesuai dengan proksi yang sering digunakan dalam mengindikasikan adanya asimetri informasi dalam sebuah saham yakni, proksi *bid-ask spread*.

*Bid-ask spread* sendiri ialah beda antara *bid price* (harga beli saham tertinggi yang ditawarkan oleh emiten) dengan *ask price* (harga terendah yang emiten terima ketika menjual saham). Dalam setiap pengambilan keputusan berinvestasi, *bid-ask spread* dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan para investor yang mengejar keuntungan jangka pendek.

Investasi dibidang perbankan saat ini cukup menarik perhatian. Hal ini dikarenakan sektor

perbankan menjadi pemimpin kapitalisasi saham di pasar modal. Terdapat lima perusahaan dari sektor perbankan yang saat ini telah masuk 20 besar, yakni Bank BCA, Bank BRI, Bank Mandiri, Bank BNI, dan Bank Permata. Keputusan investor dalam berinvestasi dibidang perbankan tentu didukung dengan informasi yang cukup menarik perhatian investor. Glisten dan Milgrom (1985) mengungkapkan bahwa informasi merupakan komponen yang penting guna memaksimalkan keuntungannya. Apabila terdapat *spread* yang cukup signifikan dan menunjukkan adanya asimetri informasi yang tinggi maka investor tidak dapat memperoleh keuntungan yang maksimal. Kondisi ini terjadi karena investor tidak dapat bertransaksi dengan harga yang mendekati harga sesungguhnya. Dalam kata lain dalam pasar modal, khususnya sektor perbankan, akan terjadi inefisiensi pada pasar modal.

Sesuai dengan peraturan yang berlaku, pasar modal yang efisien diartikan sebagai keadaan di mana harga sekuritas-sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan (Artini et al., 2014). Apabila harga sekuritas atau saham yang diperdagangkan tidak sesuai dengan harga riilnya maka akan menurunkan tingkat kepercayaan para investor. Menurunnya keyakinan para investor juga dapat mengakibatkan investor mengurangi partisipasinya dalam perdagangan saham. Adanya fenomena pandemic pun turut melatarbelakangi pengambilan rentang waktu penelitian kali ini. Saat terjadi pandemi, perekonomian di Indonesia bahkan diseluruh dunia juga terkena imbasnya. Memburuknya perekonomian membuat begitu banyak informasi yang beredar dan berpengaruh terhadap fluktuasi harga saham.

Berdasarkan argumentasi tersebut, peneliti tertarik untuk menganalisis lebih dalam terkait kondisi asimetri informasi pada saham-saham perbankan di pasar modal Indonesia yang diharapkan dapat menambahkan literatur untuk penelitian selanjutnya. Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui adanya indikasi asimetri informasi yang terjadi pada saham-saham sektor perbankan di pasar modal di Indonesia.

## B. TINJAUAN PUSTAKA

### Harga Saham

Dalam memaksimalkan sebuah keuntungan yang ingin didapatkan, seorang investor maupun dealer memerlukan sebuah informasi yang lebih banyak. Hal ini bertujuan agar investor maupun dealer yang akan melakukan transaksi dapat menjangkau harga yang paling dekat dengan nilai intrinsik suatu saham. Jogiyanto (2011: 143) mendefinisikan harga saham sebagai harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu serta harga tersebut ditentukan oleh pelaku pasar. Selain itu, Jogiyanto juga berpendapat bahwa tinggi rendahnya harga suatu saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran dari saham tersebut dalam pasar modal.

### Jenis-Jenis Harga Saham

Menurut Widiatmojo (2005: 45), harga saham dapat diklasifikasikan kedalam beberapa jenis yakni harga nominal, harga perdana, harga pasar, harga pembukaan, harga penutupan, harga tertinggi, harga terendah, dan harga rata-rata. Adanya harga tertinggi dan terendah sebuah saham menunjukkan adanya perbedaan informasi yang diterima oleh dealer saat melakukan transaksi. Dealer yang memiliki informasi lebih dari dealer lainnya akan berpeluang besar dalam menentukan harga sedekat mungkin dengan nilai intrinsik suatu saham. Informasi yang diterima oleh para dealer nantinya akan mempengaruhi permintaan dan penawaran dari sebuah saham saat bertransaksi. Permintaan dan penawaran inilah yang berpengaruh dalam menentukan tinggi rendahnya harga suatu saham.

### Mekanisme Perdagangan Saham

Menurut website BEI, pelaksanaan perdagangan saham dilakukan dengan menggunakan fasilitas yang disediakan oleh BEI, yakni JATS NEXT-G (*Jakarta Automated Trading System*). Adapun sarana pendukung lainnya dalam bursa efek seperti sistem pengawasan yang menggunakan SMARTS Surveillance System serta E-Reporting System sebagai sistem pelaporannya. Perdagangan efek pada lantai bursa hanya dapat dilakukan oleh Anggota Bursa (AB) yang juga menjadi Anggota Kliring KPEI. Pelaksanaan perdagangan pada bursa umumnya menggunakan sistem lelang (*auction*). Hal ini dikarenakan transaksi dilakukan secara terbuka dan harga dibentuk oleh penawaran atas harga penjualan terendah (*ask price*) serta permintaan atas harga beli tertinggi (*bid price*).

#### 1. Pra-Pembukaan

Pada saat pra-pembukaan, AB dapat memasukkan penawaran jual ataupun permintaan beli sesuai dengan ketentuan satuan perdagangan, satuan perubahan harga (fraksi), serta ketentuan auto rejection. Harga pembukaan terbentuk berdasarkan akumulasi jumlah penawaran jual dan permintaan beli terbanyak yang dapat dialokasikan oleh sistem JATS NEXT-G pada harga tertentu pada periode pra-pembukaan. Secara keseluruhan, penawaran jual dan permintaan beli yang tidak teralokasikan pada pra pembukaan akan diproses secara langsung pada sesi 1 perdagangan, kecuali keduanya melebihi batas auto rejection.

#### 2. Pra-Penutupan dan Pasca Penutupan

Ketika memasuki proses pra-penutupan, maka AB memasukan harga penawaran terendah yang ditentukan untuk menjual saham (*ask price*) atau input harga permintaan tertinggi untuk membeli saham (*bid price*). Sistem JATS akan melakukan pembentukan harga penutupan dan mempertemukan penawaran jual dengan permintaan beli pada harga penutupan berdasarkan price and time priority. Sedangkan, pada saat pasca penutupan, JATS akan mempertemukan secara berkelanjutan (*continuous auction*) penawaran jual atau permintaan beli untuk efek yang sama secara keseluruhan ataupun sebagian pada harga penutupan berdasarkan time priority.

### Asimetri Informasi Pada Pasar Modal

Saat dealer akan menjual sahamnya dan dealer lainnya ingin membeli saham tersebut menunjukkan bahwa terdapat perbedaan pandangan dari kedua belah pihak. Perbedaan keputusan yang diambil tersebut dapat dipengaruhi oleh ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh kedua pihak. Perbedaan informasi yang dialami oleh dealer ketika ingin menjual atau membeli suatu saham dapat dicerminkan melalui *spread*. Ketidakseimbangan informasi yang diperoleh oleh pelaku pasar inilah yang disebut dengan asimetri informasi. Rahmawati et. al (2006) mengemukakan bahwa asimetri informasi merupakan kondisi di mana satu pihak memiliki informasi yang tidak diketahui oleh pihak lain.

Asimetri informasi terjadi karena manajer lebih superior dalam menguasai informasi dibandingkan pihak lain (pemilik atau pemegang saham). Dengan asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan informasi asimetri yang dimilikinya akan mendorong agent untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui principal sebagai pemilik. Sehingga dengan adanya asimetri antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) memberikan kesempatan kepada manajer

untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) dalam rangka meningkatkan utilitasnya. Fleksibilitas manajemen untuk memmanajemenkan laba dapat dikurangi dengan menyediakan informasi yang lebih berkualitas bagi pihak luar. Kualitas laporan keuangan akan mencerminkan tingkat manajemen laba.

### **Jenis-jenis Asimetri Informasi**

Scott membagi asimetri informasi menjadi dua jenis berdasarkan bagaimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih unggul daripada pihak lainnya. Menurut Scott (2009:13-15), dua jenis asimetri informasi yaitu:

1. *Adverse Selection*, yakni jenis informasi yang diperoleh dimana satu atau lebih pihak dalam suatu transaksi bisnis, atau transaksi potensial memiliki keunggulan informasi melalui pihak lain. *Adverse selection* terjadi karena beberapa orang seperti manajer perusahaan dan para pihak internal (*insiders*) lainnya mengetahui kondisi terkini dan prospek ke depan suatu perusahaan daripada para investor sebagai pihak luar.
2. *Moral Hazard* merupakan jenis informasi dimana satu atau lebih pihak dalam suatu transaksi bisnis, atau transaksi potensial, dapat mengamati tindakan mereka dalam pemenuhan transaksi tetapi pihak lain tidak bisa. *Moral hazard* dapat terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian yang merupakan karakteristik kebanyakan perusahaan besar.

### **Indikator Asimetri Informasi**

Glosten and Milgrom (1985) serta Easley and O'Hara (1987) sebagaimana diungkapkan dalam Callahan et. al (1997) telah mengembangkan model teoritis yang menghubungkan asimetri informasi dengan *bid-ask spread*. Dalam melakukan pengukuran terhadap asimetri informasi, penulis menggunakan proksi *bid-ask spread*. Penggunaan proksi *bid-ask spread* pada penelitian ini merujuk pada penelitian terdahulu yang juga menggunakan pendekatan tersebut seperti, penelitian yang dilakukan Gunawan (2005). Rahmawati et.al (2006). Penelitian tersebut mengungkapkan bahwa *bid-ask spread* dapat digunakan sebagai indikator asimetri informasi. Namun begitu, selain menggunakan proksi tersebut, menurut Wasilah (dalam Restuwulan, 2013) estimasi asimetri informasi juga dapat dilakukan berdasarkan tiga pendekatan utama, yaitu:

1. Berdasarkan *analyst forecast*
2. Berdasarkan kesempatan berinvestasi.

Adapun berapa proksi yang banyak digunakan adalah rasio *market value to book value* dari ekuitas, *market to book value* dari aset, *price earnings ratio*.

3. Berdasarkan teori *market microstructure*.

### **Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

*Signaling theory* atau disebut sebagai teori sinyal berlandaskan pada dugaan adanya ketimpangan informasi yang diterima oleh masing-masing pihak. Dengan kata lain, teori sinyal menunjukkan adanya asimetri informasi yang terjadi antara pihak internal dan eksternal perusahaan. Terdapat dua pihak yang dimaksudkan dalam teori sinyal, pihak internal sebagai pihak yang memberikan sinyal serta pihak eksternal sebagai pihak yang menerima sinyal.

Dalam merespon sinyal yang diberikan oleh pihak internal, para investor akan mengkalsifikasikan sinyal tersebut menjadi dua bagian yakni sinyal baik dan sinyal buruk. Sinyal baik (*Good News*) ialah ketika informasi keuangan (dalam hal ini dapat menunjukkan prospek perusahaan kedepannya) mendapatkan penilaian baik. Sebaliknya, apabila informasi keuangan memperoleh penilaian buruk, maka sinyal tersebut dianggap sinyal buruk atau *bad news*. Nantinya, hal tersebut juga dapat berdampak pada harga saham karena informasi yang diterima kurang menarik bagi para investor untuk menanamkan modalnya.

### C. METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan menggunakan uji beda, Uji Independent Sample T-Test yang diolah menggunakan aplikasi SPSS 23. Data yang digunakan merupakan data sekunder. Data diperoleh melalui *website BEI*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ialah *high price* dan *low price* dari enam perusahaan perbankan yang terdaftar di Indeks LQ-45 pada BEI.

### D. HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Hasil Uji Normalitas Bank BCA (BBCA)

| Tests of Normality |                                 |    |       |              |    |      |
|--------------------|---------------------------------|----|-------|--------------|----|------|
|                    | Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup> |    |       | Shapiro-Wilk |    |      |
|                    | Statistic                       | df | Sig.  | Statistic    | df | Sig. |
| <i>High price</i>  | .190                            | 12 | .200* | .954         | 12 | .689 |
| <i>Low price</i>   | .131                            | 12 | .200* | .969         | 12 | .902 |

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: SPSS 23 diolah (2021)

Melalui tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi dari *High price* pada Uji Kolmogrov-Smirnov sebesar 0,200 dan Uji Shapiro-Wilk sebesar 0,689. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa data *High price* Bank BCA terdistribusi secara normal. Begitupula pada data *Low price*, di mana nilai signifikansi pada Uji Shapiro-Wilk sebesar 0,92 yang menunjukkan bahwa data *Low price* juga terdistribusi secara normal.

Tabel 2 Uji Independent Sample T-Test Bank BCA (BBCA)

| Independent Samples Test |                             |   |      |                              |        |                 |                 |                       |   |          |
|--------------------------|-----------------------------|---|------|------------------------------|--------|-----------------|-----------------|-----------------------|---|----------|
|                          |                             | Levene's Test for Equality of Variances |      | t-test for Equality of Means |        |                 |                 |                       |   |          |
|                          |                             | F                                       | Sig. | t                            | df     | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | 95% Confidence Interval of the Difference |          |
|                          |                             |   |      |                              |        |                 |                 |                       | Lower                                     | Upper    |
| VALUE                    | Equal variances assumed     | .989                                    | .331 | 3.841                        | 22     | .001            | 4525.000        | 1178.018              | 2081.939                                  | 6968.061 |
|                          | Equal variances not assumed |   |      | 3.841                        | 20.411 | .001            | 4525.000        | 1178.018              | 2070.862                                  | 6979.138 |

Sumber: SPSS 23 diolah (2021)

Pada kolom t-test for Equality of Means terdapat nilai thitung sebesar 3,841 dan nilai signifikansi sebesar 0,001. Apabila nilai thitung lebih besar dari ttabel (dalam pengujian ini nilai ttabel ialah 2,07387) dan nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansinya maka H1 diterima. Dalam kata lain terdapat perbedaan yang signifikan antara *high price* dan *low price*.

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas Bank BNI (BBNI)

|                   | Tests of Normality              |    |      |              |    |      |
|-------------------|---------------------------------|----|------|--------------|----|------|
|                   | Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup> |    |      | Shapiro-Wilk |    |      |
|                   | Statistic                       | Df | Sig. | Statistic    | df | Sig. |
| <i>High price</i> | .218                            | 12 | .121 | .925         | 12 | .328 |
| <i>Low price</i>  | .257                            | 12 | .028 | .897         | 12 | .147 |

a. Lilliefors Significance Correction  
 Sumber: SPSS 23diolah (2021)

Tabel diatas memperlihatkan bahwa nilai signifikansi dari *High price* pada Uji Shapiro-Wilk sebesar 0,328. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa data *High price* Bank BNI terdistribusi secara normal. Begitupula pada data *Low price*, di mana nilai signifikansi pada Uji Shapiro-Wilk sebesar 0,147 yang menunjukkan bahwa data *Low price* juga terdistribusi secara normal.

Tabel 4 Uji Independent Sample T-Test Bank BNI (BBNI)

|       |                             | Independent Samples Test                |      |                              |        |                 |                 |                       |   |          |
|-------|-----------------------------|---|------|------------------------------|--------|-----------------|-----------------|-----------------------|---|----------|
|       |                             | Levene's Test for Equality of Variances |      | t-test for Equality of Means |        |                 |                 |                       |   |          |
|       |                             | F                                       | Sig. | t                            | df     | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | 95% Confidence Interval of the Difference |          |
|       |                             |   |      |                              |        |                 |                 | Lower                 | Upper                                     |          |
| VALUE | Equal variances assumed     | .205                                    | .655 | 2.366                        | 22     | .027            | 1257.500        | 531.404               | 155.436                                   | 2359.564 |
|       | Equal variances not assumed |   |      | 2.366                        | 21.998 | .027            | 1257.500        | 531.404               | 155.431                                   | 2359.569 |

Sumber: SPSS 23diolah (2021)

Pada kolom t-test for Equality of Means terdapat nilai thitung sebesar 2,366 dan nilai signifikansi sebesar 0,027. Apabila nilai thitung lebih besar dari ttabel (dalam pengujian ini nilai ttabel ialah 2,07387) dan nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansinya (0,05) maka H1 diterima. Dalam kata lain terdapat perbedaan yang signifikan antara *high price* dan *low price*. Melalui pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan yang nyata atau berbeda secara signifikan antara nilai *high price* dan *low price* pada Bank BNI.

Tabel 5 Hasil Uji Normalitas Bank BRI (BBRI)

|                   | Tests of Normality              |    |       |              |    |      |
|-------------------|---------------------------------|----|-------|--------------|----|------|
|                   | Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup> |    |       | Shapiro-Wilk |    |      |
|                   | Statistic                       | Df | Sig.  | Statistic    | df | Sig. |
| <i>High price</i> | .185                            | 12 | .200* | .917         | 12 | .259 |
| <i>Low price</i>  | .209                            | 12 | .156  | .942         | 12 | .529 |

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: SPSS 23diolah (2021)

Hasil dari tabel uji normalitas menggunakan software SPSS diatas memperlihatkan bahwa nilai signifikansi dari *High price* pada Uji Kolmogrov-Smirnov adalah 0,2 serta Uji Shapiro-Wilk sebesar 0,259. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa data *High price* Bank BRI terdistribusi secara normal. Hal serupa juga ditunjukkan pada data *Low price*, di mana nilai signifikansi pada Uji Shapiro-Wilk sebesar 0,529 yang menunjukkan bahwa data *Low price* Bank BRI terdistribusi secara normal.

Tabel 6 Uji Independent Sample T-Test Bank BRI (BBRI)

|       |                             | Levene's Test for Equality of Variances |      | t-test for Equality of Means |        |                 |                 |                       |   |          |
|-------|-----------------------------|---|------|------------------------------|--------|-----------------|-----------------|-----------------------|---|----------|
|       |                             | F                                       | Sig. | t                            | df     | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | 95% Confidence Interval of the Difference |          |
|       |                             |   |      |                              |        |                 |                 |                       | Lower                                     | Upper    |
| Value | Equal variances assumed     | .149                                    | .703 | 2.823                        | 22     | .010            | 735.000         | 260.388               | 194.989                                   | 1275.011 |
|       | Equal variances not assumed |   |      | 2.823                        | 21.989 | .010            | 735.000         | 260.388               | 194.973                                   | 1275.027 |

Sumber: SPSS 23diolah (2021)

Pada kolom t-test for Equality of Means terdapat nilai thitung sebesar 2,823 dan nilai signifikansi sebesar 0,01. Apabila nilai thitung lebih besar dari ttabel (dalam pengujian ini nilai ttabel ialah 2,07387) dan nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansinya (0,05) maka H1 diterima. Dalam kata lain terdapat perbedaan yang signifikan antara *high price* dan *low price*. Melalui pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan yang nyata atau berbeda secara signifikan antara nilai *high price* dan *low price* pada Bank BRI.

Tabel 7 Hasil Uji Normalitas Bank BTN (BBTN)

|                   | Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup> |    |       | Shapiro-Wilk |    |      |
|-------------------|---------------------------------|----|-------|--------------|----|------|
|                   | Statistic                       | Df | Sig.  | Statistic    | df | Sig. |
| <i>High price</i> | .101                            | 12 | .200* | .984         | 12 | .994 |
| <i>Low price</i>  | .173                            | 12 | .200* | .924         | 12 | .318 |

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: SPSS 23diolah (2021)

Hasil dari tabel uji normalitas menggunakan software SPSS diatas memperlihatkan bahwa nilai signifikansi dari *High price* pada Uji Kolmogrov-Smirnov adalah 0,2 serta Uji Shapiro-Wilk sebesar 0,994. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa data *High price* Bank BTN terdistribusi secara normal. Hal serupa juga ditunjukkan pada data *Low price*, di mana nilai signifikansi pada Uji Kolmogrov-Smirnov sejumlah 0,2 serta Uji Shapiro-Wilk sebesar 0,318 yang menunjukkan bahwa data *Low price* Bank BTN terdistribusi secara normal.

Tabel 8 Uji Independent Sample T-Test Bank BTN (BBTN)

**Independent Samples Test**

|       |                             | Levene's Test for Equality of Variances |      | t-test for Equality of Means |        |                 |                 |                       |   |         |
|-------|-----------------------------|---|------|------------------------------|--------|-----------------|-----------------|-----------------------|---|---------|
|       |                             | F                                       | Sig. | t                            | df     | Sig. (2-tailed) | Mean Difference | Std. Error Difference | 95% Confidence Interval of the Difference |         |
|       |                             |   |      |                              |        |                 |                 |                       | Lower                                     | Upper   |
| Value | Equal variances assumed     | .004                                    | .947 | 2.571                        | 22     | .017            | 397.500         | 154.605               | 76.869                                    | 718.131 |
|       | Equal variances not assumed |   |      | 2.571                        | 22.000 | .017            | 397.500         | 154.605               | 76.869                                    | 718.131 |

Sumber: SPSS 23diolah (2021)

Pada kolom t-test for Equality of Means terdapat nilai thitung sebesar 2,571 dan nilai signifikansi sebesar 0,017. Apabila nilai thitung lebih besar dari tabel (dalam pengujian ini nilai ttabel ialah 2,07387) dan nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansinya (0,05) maka H1 diterima. Dalam kata lain terdapat perbedaan yang signifikan antara *high price* dan *low price*. Melalui pernyataan tersebut serta hasil pengujian yang ada dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan yang nyata atau berbeda secara signifikan antara nilai *high price* dan *low price* pada Bank BTN.

Tabel 9 Hasil Uji Normalitas Bank Mandiri (BMRI)

|                   | Tests of Normality              |    |       |              |    |      |
|-------------------|---------------------------------|----|-------|--------------|----|------|
|                   | Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup> |    |       | Shapiro-Wilk |    |      |
|                   | Statistic                       | Df | Sig.  | Statistic    | df | Sig. |
| <i>High price</i> | .118                            | 12 | .200* | .960         | 12 | .779 |
| <i>Low price</i>  | .142                            | 12 | .200* | .957         | 12 | .733 |

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: SPSS 23diolah (2021)

Hasil dari uji normalitas menggunakan software SPSS yang ditunjukkan oleh tabel 9 memperlihatkan bahwa nilai signifikansi dari *High price* pada Uji Kolmogrov-Smirnov adalah 0,2 serta Uji Shapiro-Wilk sebesar 0,779. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa data *High price* Bank Mandiri terdistribusi secara normal. Hal serupa juga ditunjukkan pada data *Low price*, di mana nilai signifikansi pada Uji Kolmogrov-Smirnov sejumlah 0,2 serta Uji Shapiro-Wilk sebesar 0,733 yang menunjukkan bahwa data *Low price* Bank Mandiri terdistribusi secara normal.

Tabel 10 Uji Independent Sample T-Test Bank Mandiri (BMRI)

#### Independent Samples Test



|       |                                | Levene's Test<br>for Equality of<br>Variances |      | t-test for Equality of Means |        |                     |                    |                          |   |          |
|-------|--------------------------------|---|------|------------------------------|--------|---------------------|--------------------|--------------------------|---|----------|
|       |                                | F   | Sig. | t                            | df     | Sig. (2-<br>tailed) | Mean<br>Difference | Std. Error<br>Difference | 95% Confidence<br>Interval of the<br>Difference |          |
|       |                                |   |      |                              |        |                     |                    |                          | Lower   | Upper    |
| Value | Equal variances<br>assumed     | .031  | .861 | 2.845                        | 22     | .009                | 1294.167           | 454.965                  | 350.626   | 2237.707 |
|       | Equal variances<br>not assumed |   |      | 2.845                        | 21.933 | .009                | 1294.167           | 454.965                  | 350.458   | 2237.875 |

Sumber: SPSS 23diolah (2021)

Pada kolom t-test for Equality of Means terdapat nilai thitung sebesar 2,845 dan nilai signifikansi sebesar 0,009. Apabila nilai thitung lebih besar dari ttabel (dalam pengujian ini nilai ttabel ialah 2,07387) dan nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansinya (0,05) maka H1 diterima. Dalam kata lain terdapat perbedaan yang signifikan antara *high price* dan *low price*. Melalui pernyataan tersebut serta hasil pengujian yang ada dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan yang nyata atau berbeda secara signifikan antara nilai *high price* dan *low price* pada Bank Mandiri.

Tabel 11 Hasil Uji Normalitas Bank BTPN Syariah (BTPS)

|                   | Tests of Normality              |    |       |              |    |      |
|-------------------|---------------------------------|----|-------|--------------|----|------|
|                   | Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup> |    |       | Shapiro-Wilk |    |      |
|                   | Statistic                       | Df | Sig.  | Statistic    | df | Sig. |
| <i>High price</i> | .119                            | 12 | .200* | .973         | 12 | .940 |
| <i>Low price</i>  | .185                            | 12 | .200* | .903         | 12 | .174 |

\*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: SPSS 23diolah (2021)

Hasil dari uji normalitas menggunakan software SPSS yang ditunjukkan oleh tabel 4.11 memperlihatkan bahwa nilai signifikansi dari *High price* pada Uji Kolmogrov-Smirnov adalah 0,2 serta Uji Shapiro-Wilk sebesar 0,94. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa data *High price* Bank BTPN Syariah terdistribusi secara normal. Hal serupa juga ditunjukkan pada data *Low price*, di mana nilai signifikansi pada Uji Kolmogrov-Smirnov sejumlah 0,2 serta Uji Shapiro-Wilk sebesar 0,174 yang menunjukkan bahwa data *Low price* Bank BTPN Syariah terdistribusi secara normal.

Tabel 12 Uji Independent Sample T-Test Bank BTPN Syariah (BTPS)

|       |                                | Levene's Test<br>for Equality of<br>Variances |      | t-test for Equality of Means |        |                     |                    |                          |  |          |
|-------|--------------------------------|---|------|------------------------------|--------|---------------------|--------------------|--------------------------|--|----------|
|       |                                | F   | Sig. | t                            | df     | Sig. (2-<br>tailed) | Mean<br>Difference | Std. Error<br>Difference | 95% Confidence Interval<br>of the Difference |          |
|       |                                |   |      |                              |        |                     |                    |                          | Lower  | Upper    |
| Value | Equal variances<br>assumed     | .000  | .993 | 3.433                        | 22     | .002                | 999.167            | 291.070                  | 395.524                                      | 1602.809 |
|       | Equal variances<br>not assumed |   |      | 3.433                        | 21.999 | .002                | 999.167            | 291.070                  | 395.523                                      | 1602.810 |

Sumber: SPSS 23 diolah (2021)

Pada kolom t-test for Equality of Means terdapat nilai thitung sebesar 3.433 dan nilai signifikansi sebesar 0,002. Apabila nilai thitung lebih besar dari ttabel (dalam pengujian ini nilai ttabel ialah 2,07387) dan nilai signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansinya (0,05) maka H1 diterima. Dalam kata lain terdapat perbedaan yang signifikan antara *high price* dan *low price*. Melalui pernyataan tersebut serta hasil pengujian yang ada dapat diketahui bahwa terdapat perbedaan yang nyata atau berbeda secara signifikan antara nilai *high price* dan *low price* pada Bank BTPN Syariah.

Berdasarkan hasil analisa yang telah dilakukan sebelumnya, dari keenam perusahaan sampel yang telah diteliti hasilnya menunjukkan bahwa *high price* dan *low price* berbeda secara signifikan. Perbedaan antara *high price* dan *low price* membuktikan bahwa *spread* yang timbul dari kedua harga tersebut mencerminkan adanya asimetri informasi. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan (2005). Penelitian yang dilakukan oleh Gunawan melihat asimetri informasi yang terjadi pada perusahaan farmasi dengan menggunakan proksi *bid-ask spread*. Adapun penelitian lain yang juga dapat mendukung hasil penelitian kali ini yakni, penelitian yang dilakukan oleh Muliati (2011) dan Apriyani (2013). Penelitian tersebut mengungkapkan bahwa asimetri informasi dan juga ukura perusahaan berpengaruh secara nyata terhadap praktik manajemen laba pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada BEI.

Apabila dibandingkan dengan dua tahun sebelum adanya pandemi, penyebaran informasi terkait saham-saham pada sektor perbankan cukup merata. Hal ini dapat dilihat bahwa dari hasil penelitian tahun 2018 dan 2019 asimetri informasi yang terjadi cukup kecil. Perbedaan antara *high price* dan juga *low price* yang tidak signifikan menunjukkan bahwa asimetri informasi yang terjadi pada saham-saham perusahaan perbankan cukup kecil jika dibandingkan dengan tahun 2020. Signifikansi pada tahun 2020 menunjukkan bahwa persebaran informasi yang diterima oleh pelaku pasar kurang homogen (tidak merata).

Sesuai dengan teorinya, *spread* yang terbentuk dari beda antara *high price* dan *low price* merupakan sebuah asimetri informasi. Jika diurutkan dari *spread* yang paling besar maka BBKA berada di urutan pertama disusul oleh Bank Mandiri, Bank BNI, Bank BTPS, Bank BRI, dan siurutan terakhir ada Bank BTN. Melalui data yang telah peneliti peroleh, tingkat harga saham dari bank-bank tersebut juga dapat digolongkan dari harga yang paling tinggi hingga yang paling rendah. Harga saham tertinggi di miliki oleh BCA dan yang terendah adalah BTN. Bank BCA yang memiliki perbedaan rata-rata yang paling tinggi antara *high price* dan *low price*-nya dan disisi lain harga sahamnya juga yang tertinggi. Adapula Bank BTN yang juga memiliki rata-rata selisih terendah antara *high price* dan *low price*-nya serta memiliki harga saham yang paling rendah pula. Kedua kondisi tersebut memunculkan fakta bahwa adanya asimetri informasi yang tinggi berkorelasi dengan harga saham yang tinggi. Sesuai dengan teori sinyal, ketika para investor menerima sinyal baik (*good news*) maka ia akan melakukan transaksi perdagangan sesuai dengan informasi yang ia terima. Semakin baik informasi yang didapat, maka volume transaksi perdagangannya pun meningkat. Perubahan volume transaksi yang terjadi menyebabkan adanya pembentukan harga saham sebagai bentuk dari reaksi pasar. Pada kondisi

Bank BCA, harga sahamnya cukup tinggi selaras dengan tingkat asimetri informasinya. Hal ini menunjukkan bahwa informasi yang didapat terkait dengan saham Bank BCA cenderung baik sehingga menimbulkan ekspektasi investor yang cukup tinggi pula. Ekspektasi yang terlalu tinggi berdampak pada respon pasar yang cenderung menaikkan harga sahamnya sehingga semakin tinggi ekspektasi investor pada saham BCA maka akan semakin jauh dengan nilai riilnya.

Ditinjau dari segi kepemilikannya, bank-bank tersebut terbagi menjadi dua bagian yakni Badan Usaha Milik Negara (BUMN) serta Badan Usaha Milik Swasta (BUMS). Menurut Khamisiah (2020), BUMN yang telah di privatisasi memiliki tata kelola perusahaan yang baik. Privatisasi sendiri merupakan sebuah strategi untuk mengurangi kepemilikan negara pada suatu BUMN yang dapat menghapus pembatasan perdagangan saham yang tidak dapat diperdagangkan. Ketika hal tersebut terjadi maka akan mendorong adanya tata kelola perusahaan yang baik atau Good Corporate Governance (GCG). Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) mengungkapkan bahwa terdapat lima prinsip GCG yang harus diterapkan pada setiap aspek bisnis yakni, transparency, accountability, responsibility, independency, serta fairness (Khamisiah, 2020). Jika perusahaan-perusahaan di pasar modal Indonesia menerapkan GCG, maka hal tersebut dapat mengurangi asimetri informasi yang ada di pasar modal. Sesuai dengan pernyataan tersebut, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa bank BUMN, yakni Bank BTN memiliki *spread* paling rendah yang mana mengindikasikan bahwa asimetri informasi yang terjadi pun cukup kecil. Sebaliknya, untuk bank BUMS, yakni Bank BCA, memiliki *spread* yang cukup besar dibandingkan dengan bank lainnya yang menunjukkan bahwa tingkat asimetri informasi cukup tinggi. Ding et. al (2008) juga mengungkapkan bahwa perusahaan swasta cenderung melakukan earning manajemen dibandingkan dengan BUMN (Khamisiah, 2020).

Kurangnya transparansi mengenai laporan keuangan, yang mana dapat mencerminkan kinerja suatu perusahaan, menimbulkan adanya asimetri informasi antara pihak internal dan juga eksternal perusahaan.

Adanya aktivitas manajerial laba ini disinyalir karena terdapat asimetri informasi antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan. Menurut Schipper dalam Amaliah (2013) manajemen laba sendiri didefinisikan sebagai suatu intervensi yang memiliki tujuan tertentu dalam proses pelaporan keuangan eksternal, demi keuntungan yang sifatnya pribadi. Beberapa penelitian mengenai asimetri informasi pada saham-saham sektor perbankan di pasar modal Indonesia mengungkapkan bahwa asimetri informasi berpengaruh secara signifikan terhadap praktik manajemen laba. Hal ini tentu berdampak pada menurunnya tingkat kredibilitas suatu laporan keuangan. Konsekuensi lain yang ditimbulkan oleh adanya asimetri informasi ialah para investor yang tidak bisa membedakan antara kualitas saham yang baik dan juga yang buruk. Ketika akan membeli atau menjual sahamnya, investor yang kurang terinformasi akan menghadapi resiko yang tinggi.

## E. PENUTUP

### Kesimpulan

Penelitian ini menguji asimetri informasi yang terjadi pada saham-saham perbankan yang ada di pasar modal Indonesia. Dari serangkaian proses pengujian dan analisis data yang telah dilakukan pada beberapa saham di bidang perbankan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Terdapat asimetri informasi yang cukup tinggi pada saham-saham sektor perbankan yang ada di pasar modal Indonesia pada tahun 2020 jika dibandingkan dengan tahun-tahun sebelumnya.
2. Asimetri informasi paling tinggi berasal dari Bank BCA, selaras dengan harga saham yang tinggi pula. Sebaliknya, harga saham BTN yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan perbankan lainnya juga senada dengan rendahnya asimetri informasi pada saham tersebut.
3. Asimetri Informasi paling tinggi diraih oleh bank dengan status kepemilikan swasta (BUMS) sedangkan asimetri informasi paling rendah dimiliki oleh bank dengan kepemilikan oleh negara (BUMN). Hal ini selaras dengan adanya penerapan GCG oleh perusahaan BUMN.
4. Asimetri informasi tersebut muncul karena salah satu pihak lebih superior dalam menguasai informasi serta kurangnya transparansi dalam penyampaian laporan keuangan.
5. Impak adanya asimetri ialah dapat memicu munculnya praktik manajemen laba pada perusahaan yang nantinya akan berdampak pada penurunan kredibilitas laporan keuangan perusahaan.

### Saran

1. Berdasarkan hasil penelitian ini, baik para investor maupun dealer perlu meningkatkan pengetahuan mengenai pasar modal dan saham khususnya sektor perbankan, sehingga dapat melakukan analisis yang lebih baik terkait saham yang ingin diperdagangkan guna meminimalisir adanya kerugian yang ditimbulkan.
2. Selaku otoritas di pasar modal, BEI tentu perlu meningkatkan penyediaan informasi yang lebih lengkap dan menyeluruh sehingga dapat digunakan oleh semua pelaku pasar modal sebagai bahan pertimbangan untuk menentukan keputusan investasi yang tepat.
3. Dari hasil penelitian ini, khususnya untuk penelitian selanjutnya dapat mengkaji lebih dalam terkait hal-hal yang mempengaruhi kondisi asimetri informasi pada saham di sektor perbankan. Selain itu, untuk rentang waktu yang digunakan bisa menggunakan tahun terbaru agar lebih merepresentasikan kondisi asimetri informasi terkini.
4. Untuk selanjutnya, agar penelitian mengenai asimetri informasi dapat digunakan secara luas, objek penelitian yang digunakan bisa menggunakan perusahaan yang bergerak pada sektor selain perbankan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Apriyani, L. (2013). Pengaruh Asimetri Informasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Praktik Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). Artikel Ilmiah Mahasiswa.
- Artini, L. G. S., Triaryati, N., Sudjarni, L. K., & Suarjaya, G. (2014). WEWENANG PENGAWASAN DARI BANK INDONESIA KEPADA OTORITAS JASA KEUANGAN: PENGUJIAN TERHADAP HIPOTESIS PASAR EFISIEN. 1–28.
- Auronen, L. (2003). *Asymmetric Information: Theory and Applications*. Working Paper Helsinki University of Technology.
- Callahan, C. M., Lee, C. M. C., & Yohn, T. L. (1997). Accounting information and bid-ask spreads. *Accounting Horizons*, 11(4), 50–60.
- Dajan, Anto. 1986. *Pengantar Metode Statistik*. Jilid II. Jakarta. Perpustakaan Nasional: Katalog dalam terbitan (KTD).
- Desmiyawati, N. & Y. F. (2019). Pengaruh Asimetri Informasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 1(3), 180–189.
- Giri Efrain Ferdinan, 1998, Pengaruh Kebijakan Perubahan Dividen dan Variabel-Variabel Penjelas Terhadap Informasi Asimetri Yang Diukur Dengan Besarnya Bid-ask Spread, Tesis M.Si., Universitas Gajah Mada Yogyakarta, Tidak dipublikasikan.
- Glosten, L. R., & Milgrom, P. R. (1984). Bid, Ask and Transaction Prices in A Specialist Market With Heterogeneously Informed Traders. *Business*, 1–47.
- Gumanti, T. A. (2009). *Teori Sinyal Dalam Manajemen*. Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, December 2014, 1–29.
- Gunawan, B. (2005). Pengaruh Volume Perdagangan dan Return terhadap Bid-Ask Spread dengan Model Koreksi Kesalahan (Studi Empiris Saham Industri Farmasi di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 6(1), 147–167.
- Hanafi, Mamduh M (2014). *Manajemen Keuangan (Edisi 1)*. Yogyakarta. Indonesia: BPFE.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Human Relations*, 72(10), 1671–1696.
- Jogiyanto, H.M. (2010). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ketujuh. BPFE. Yogyakarta
- Khairudin, & Wandita. (2017). Analysis of The Effect of Profitability Ratio, Debt to Equity Ratio (Der) and Price to Book Value (Pbv) on Share Prices of Mining Companies in Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 68–84.
- Khamisah, N. (2020). Apakah Perusahaan Bumn Yang Telah Diprivatiasi Memiliki Tata Kelola Perusahaan Yang Lebih Baik Dibandingkan Dengan Perusahaan Swasta? Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bei. *Accounting Global Journal*, 4(2), 183–196.
- Lahaya, I. A. (2016). Kualitas Laba, Asimetri Informasi dan Biaya Modal Ekuitas (Tinjauan Literatur dan Empiris). 10(9), 32.
- Maulina, V., & Rusno. (2011). Bid-ask spread dan periode kepemilikan saham pada

- perusahaan LQ-45. *Modernisasi*, 7(3), 239–265.
- Mujati, Y., & Dzulqodah, M. (2016). Pengaruh Earning Per Share Dan Price Earning Ratio Terhadap Debt To Equity Ratio Dan Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek. *XI(1)*, 103–123.
- Muliati, N. K. (2011). Pengaruh Asimetri Informasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek. Thesis, 1–75.
- Rachmawati, Suparno, Y., & Qomariyah, N. (2006). Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*, 1–28.
- Restuwulan. (2013). Pengaruh Asimetri Informasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba (Penelitian Pada Perusahaan di Sektor Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efe Indonesia Tahun 2009-2011). Universitas Widyatama.
- Sihombing, J., Waty, L., & Purba, H. (2017). Asimetri Informasi Serta Implikasinya Terhadap Pengembalian Investasi Saham Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 3(1), 39–54.
- Sinaga, R. V. (2013). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Return On Asset (Roa), Earning Pershare (Eps), Price Earning Ratio (Per) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Jasa Perhotelan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Antimicrobial Agents and Chemotherapy*, 58(12), 7250–7257.
- Sumodiningrat, Gunawan. 1994. *Ekonometrika Pengantar*. Yogyakarta. BPFE-Yogyakarta.
- Wasillah. (2005). Hubungan Antara Informasi Asimetri Dan Praktek Perataan Laba Di Indonesia. In *Akuntansi Dan Keuangan Indonesia (Vol. 2, Issue 1, pp. 1–23)*.
- Widiatmojo, Sawidji. 2005. *Cara Sehat Investasi di pasar modal, jilid 1*. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Wijayanto, A., Rahmawati, & Suparno, Y. (2007). Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Hubungan antara Penerapan Sistem Perdagangan Dua Papan di Bursa Efek Jakarta dan Indikasi Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 9(2), 165–175.
- Xu, R., Wu, D., & Li, S. (2010). Dynamic investment under asymmetric information. *Journal of Computers*, 5(8), 1248–1255. <https://doi.org/10.4304/jcp.5.8.1248-1255>