

PENGUNGKAPAN (*DISCLOSURE*) LAPORAN KEUANGAN SEBAGAI UPAYA MENGATASI ASIMETRI INFORMASI

Sutedja

Alumni Fakultas Ekonomi Universitas Brawijaya

Abstraksi

*Perspektif teori keagenan (*agency theory*) menyiratkan adanya informasi asimetris yang timbul diantara prinsipal dan agen. Hal itu diakibatkan adanya salah satu pihak-umumnya agen, memiliki informasi yang jauh lebih banyak dibanding prinsipal dan ada keinginan dari agen untuk tidak mengungkapkan seluruh informasi yang dimilikinya itu. Situasi informasi asimetris tersebut sangat merugikan, mengingat arti penting informasi dalam proses pengambilan keputusan dan adanya risiko informasi yang akan timbul. Informasi yang tidak lengkap, tidak akurat, dan keliru dapat menghasilkan keputusan yang tidak optimal. Untuk itulah diperlukan upaya untuk mengurangi bahkan menghilangkan informasi asimetris. Salah satu upaya yang dapat dilakukan untuk mengatasi informasi asimetris adalah melalui penggunaan pengungkapan (*disclosure*) atas laporan keuangan.*

Kata kunci: *Agency theory, informasi asimetris, disclosure.*

1. PENDAHULUAN

Umumnya dalam pengelolaan perusahaan, pemilik menggunakan jasa individu lain untuk membantunya dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Walaupun demikian, biasanya wewenang untuk pengambilan keputusan strategis masih berada di tangan pemilik sepenuhnya. Dengan semakin kompleks dan besarnya suatu perusahaan, pemilik tidak dapat lagi mengelola perusahaan secara intensif, sehingga ia mendelegasikan sebagian kekuasaannya kepada individu lain yang biasanya diposisikan sebagai manajer untuk mengelola perusahaannya. Hal serupa terjadi untuk perusahaan publik yang sejak awal pembentukannya telah memisahkan wewenang antara pemilik dengan pengelola (manajer). Dari sinilah timbul hubungan diantara mereka. Hubungan tersebut dikenal dengan nama hubungan keagenan.

Hubungan keagenan didefinisikan sebagai hubungan dimana satu atau lebih individu yang disebut prinsipal akan mempekerjakan individu lain/ organisasi lain, yang disebut agen untuk melaksanakan sejumlah jasa tertentu, dan mendelegasikan wewenang membuat keputusan kepada agen tersebut (Brigham dkk., 1999 dalam Handoko, 2002). Asumsi dalam teori agensi adalah bahwa setiap individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan (utilitas) dirinya sendiri (Irfan, 2002). Dalam konteks perusahaan, pemilik atau pemegang

saham bertindak sebagai prinsipal, sedangkan manajer mempunyai posisi sebagai agen.

Dalam hubungan keagenan, timbul permasalahan diantara pihak yang terlibat. Masalah keagenan muncul karena manajer dan pemegang saham seringkali tidak memperoleh informasi yang sama tentang perusahaan, meskipun harus diasumsikan bahwa manajer memiliki tujuan yang sama dengan pemiliknya (Keown dkk., 2000 dalam Handoko, 2002). Masalah yang timbul dari hubungan keagenan ini sebenarnya bermula dari adanya hasrat pihak agen untuk tidak bertindak demi kepentingan terbaik prinsipal. Pihak agen mungkin membuat suatu keputusan yang lebih memaksimalkan kemakmurannya daripada kemakmuran prinsipal. Agen sebagai pihak yang mempunyai informasi tentang kondisi perusahaan sekarang dan mendatang tidak akan memberikan semua informasi yang dimilikinya kepada prinsipal dengan berbagai alasan seperti kendala biaya penyajian informasi, waktu penyajian laporan, dan keinginan untuk menghindari risiko terlihat kelemahannya. Di sisi lain, *principal* memerlukan semua informasi yang relevan tentang kondisi menyeluruh perusahaan, tetapi tidak mempunyai akses terhadap informasi internal perusahaan, padahal informasi tersebut sangat berguna untuk pengambilan keputusan ekonomis. Hal itu menimbulkan informasi asimetris.

Informasi asimetris sangat terasa pengaruhnya dalam dunia akuntansi, terlebih dengan karakteristik lingkungan akuntansi yang merupakan lingkungan yang sangat kompleks dan menantang. Kompleksitas lingkungan akuntansi disebabkan karena produk dari akuntansi adalah informasi, yang merupakan komoditas yang sangat kuat dan penting. Kuatnya posisi informasi tidak terlepas dari kemampuannya yang tidak hanya mempengaruhi keputusan individu, tetapi juga turut mempengaruhi operasional pasar, seperti pasar sekuritas dan pasar tenaga kerja manajerial (Scott, 2003).

Dalam konteks teori keagenan, informasi asimetris dapat menyebabkan konflik diantara prinsipal (dalam hal ini pemilik) dengan agen (dalam hal ini manajer). Hal ini dikarenakan terganggunya proses komunikasi antara pemilik atau pemegang saham dengan manajer, yang membuat pemilik atau pemegang saham tidak memahami setiap tindakan yang dilakukan oleh manajer mengingat kegagalan pemilik memperoleh semua informasi relevan yang diperlukannya (Healy dan Palepu, 1993).

Mengingat arti penting informasi dan adanya informasi asimetris yang mempengaruhinya, diperlukan upaya untuk mengatasi asimetri informasi tersebut. Sejumlah penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan (*disclosure*) atas laporan keuangan dapat mengurangi informasi asimetris (Gonedes, 1980; Greenstein dan Sami, 1994; Welker, 1995; Lang dan Lundholm, 1996 dalam Khomsiyah dan Susanti, 2003). Lebih lanjut mengenai *disclosure*, Subekti (2001) menyatakan bahwa penyajian *disclosure* dianggap penting karena *disclosure* dapat memberikan pemahaman kepada pembaca laporan keuangan (khususnya investor) tentang kebijakan manajemen dalam mengendalikan risiko perusahaan sehingga investor tidak akan tersesat dalam membuat kebijakan investasinya. Berdasarkan uraian tersebut, tulisan ini mencoba memberikan gambaran teoritis tentang penggunaan *disclosure* untuk mengatasi asimetri informasi.

2. TEORI KEAGENAN (*AGENCY THEORY*)

Gambaran Umum *Agency Theory*

Teori keagenan (*agency theory*) muncul pada tahun 1970an sebagai reaksi atas bentuk korporasi yang memisahkan dengan tegas antara kepemilikan perusahaan dengan kontrol, atau dengan kata lain adanya pemisahan yang jelas antara pemilik perusahaan dengan pihak manajemen. Dengan semakin kompleks dan besarnya perusahaan, pihak pemilik tidak dapat secara intensif mengelola perusahaannya, sehingga meminta pihak manajemen untuk mengelola perusahaan dalam usahanya untuk mendapatkan laba. Pada saat pemilik/pemegang saham atau prinsipal menunjuk manajer atau agen untuk bertindak sebagai pengelola dan pengambil keputusan bagi perusahaan, maka pada saat itulah hubungan keagenan muncul. Penunjukan ini berharap agar manajer mampu memaksimalkan kemakmuran pemilik/pemegang saham (Handoko, 2002)

Jensen dan Meckling (1976) dalam Watts dan Zimmerman (1986) menyatakan bahwa hubungan keagenan merupakan suatu kontrak, dimana pihak prinsipal yang terdiri dari satu atau lebih orang mengikat perjanjian dengan pihak agen untuk melaksanakan sejumlah jasa atas nama prinsipal yang mencakup pendelegasian sejumlah kekuasaan untuk membuat keputusan kepada pihak agen. Eisenhardt (1989) dalam Mardiyah (2002) menyatakan bahwa teori keagenan menggunakan tiga asumsi sifat manusia, yaitu: 1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self-interest*), 2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa datang (*bounded-rationality*), dan 3) manusia selalu menghindari risiko (*risk-averse*).

***Agency Theory* dan Informasi Asimetris**

Teori keagenan mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dengan pemilik (dalam hal ini adalah pemegang saham) sebagai prinsipal (Komalasari dan Baridwan, 2001). Hal tersebut diperkuat oleh Watts dan Zimmerman (1986) yang menyatakan bahwa masalah yang timbul dalam hubungan keagenan biasanya dikarenakan salah satu pihak mempunyai informasi lebih terhadap transaksi potensial dibandingkan pihak lainnya, yang disebut sebagai asimetri informasi. Sedangkan Irfan (2002) menyatakan bahwa hubungan antara prinsipal dan agen biasanya juga memasuki wilayah ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information*) karena agen berada pada posisi yang memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan prinsipal.

Eisenhardt (1989) dalam Khomsiyah dan Susanti (2003) menyatakan bahwa salah satu asumsi sifat dasar manusia adalah *self interest*, artinya mementingkan diri sendiri dan tidak mau berkorban untuk orang lain. Pemilik modal sebagai pihak yang memberikan wewenang kepada manajemen untuk mengelola kekayaannya mempunyai kepentingan meningkatkan kesejahteraan dirinya melalui pembagian dividen atau kenaikan kinerja perusahaan. Di lain pihak manajemen sebagai pihak yang diberi tanggung jawab untuk mengelola kekayaan perusahaan mempunyai kepentingan untuk meningkatkan kepentingan dirinya melalui peningkatan kompensasi. Kondisi tersebut menyebabkan manajemen cenderung untuk tidak memberikan informasi yang berpengaruh negatif terhadap kepentingannya tersebut. Dengan kata lain akan

terjadi ketidakseimbangan informasi diantara kedua belah pihak atau terdapat asimetri informasi.

3. INFORMASI ASIMETRIS

Informasi asimetris adalah penyebaran informasi yang tidak merata dalam pasar (Diantimala dan Hartono, 2001). Sedangkan menurut Scott (2003), informasi asimetris merupakan salah satu kondisi dalam transaksi bisnis dimana salah satu pihak yang terlibat dalam transaksi tersebut memiliki keunggulan dan kelebihan informasi dibandingkan dengan pihak lain. Dengan kata lain, dalam informasi asimetris terdapat ketidakseimbangan penerimaan informasi karena satu pihak memiliki informasi yang lebih banyak.

Terjadinya Informasi Asimetris

Komalasari dan Baridwan (2001) menyatakan bahwa informasi asimetris muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang dibandingkan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. Informasi asimetris ini muncul ketika salah satu pihak memiliki informasi lebih tentang perusahaan atau hal lainnya daripada pihak lain. Para pelaku pasar yang telah memiliki informasi disebut *informed traders* dan para pelaku pasar yang tidak memiliki informasi non-publik disebut *liquidity traders* (Copeland dan Gallai, 1983 dalam Diantimala dan Hartono, 2001). Sedangkan Khomsiyah dan Susanti (2003) menyatakan bahwa informasi asimetris terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemilik modal.

Bentuk Informasi Asimetris

Menurut Scott (2003: 8-9), terdapat dua bentuk informasi asimetris, yakni: (1) *Adverse Selection*: merupakan bentuk informasi asimetris, dimana salah satu pihak mempunyai keunggulan informasi dalam transaksi bisnis dibandingkan pihak lain, tetapi tidak bersedia mengungkapkannya. (2) *Moral Hazard*: merupakan bentuk informasi asimetris, dimana salah satu pihak dapat mengamati tindakan mereka dalam pemenuhan suatu transaksi potensial, sedangkan pihak lainnya tidak dapat melakukan hal serupa.

Adverse selection memiliki kesamaan dengan *moral hazard* dalam hal adanya unsur kesengajaan, namun berbeda dalam hal perencanaan. Dalam *adverse selection*, pada awalnya terdapat indikasi untuk memberikan informasi tetapi karena pihak lain tidak tahu atau dianggap tidak tahu maka informasi tidak jadi diberikan. Sedangkan pada *moral hazard*, sejak awal sudah terdapat indikasi untuk tidak memberikan informasi tersebut pada pihak lain. Menurut Subekti dan Suprpti (2002), *adverse selection* lebih terkait pada tidak adanya pengungkapan (*disclosure*) yang harus dipublikasikan oleh pihak manajemen perusahaan. Sedangkan *moral hazard* terletak pada masalah motivasi dan usaha manajemen untuk bertindak yang lebih mengutamakan kepentingannya sendiri.

Pengaruh Informasi Asimetris Terhadap Proses Pengambilan Keputusan

Informasi merupakan komoditas yang sangat penting, termasuk dalam proses pengambilan keputusan individu. Sebagaimana dinyatakan oleh teori keputusan, investor akan mengumpulkan semua informasi yang ada sebanyak mungkin sebelum mengambil tindakan, namun adanya asimetri informasi membuat investor tidak dapat mengetahui semua informasi yang diperlukan, sehingga tindakan yang diambil tidak sepenuhnya tepat. Hal ini akan mempengaruhi keputusan investasi dari investor. Sebagai contoh seorang investor memerlukan informasi relevan untuk membuat keputusan apakah harus *buy*, *hold*, atau *sell*. Jika seluruh informasi yang ada dipublikasikan, seharusnya investor tersebut mengambil tindakan *buy*. Akan tetapi adanya informasi asimetris menyebabkan investor mengambil tindakan *hold*. Hal ini jelas merugikan investor mengingat tidak optimalnya keputusan yang dibuat, yang tidak hanya berdampak pada dirinya sendiri, namun juga dapat mempengaruhi pasar.

Selain itu, biasanya terdapat orang dalam perusahaan (pihak *insider*) yang malah memanfaatkan informasi asimetris itu untuk kepentingannya sendiri, seperti melakukan *insider trading*. Hal tersebut sangat merugikan perusahaan sebab para investor akan kehilangan kepercayaan akibat adanya informasi asimetris dalam perusahaan tersebut.

Informasi asimetris juga menyebabkan investor tidak dapat mengetahui secara pasti manfaat dan risiko yang ditimbulkan dari keputusan yang dibuatnya. Sementara itu seorang investor yang *rational risk-averse* selalu mempertimbangkan setiap risiko investasi yang ada. Akibatnya timbul keraguan yang pada akhirnya membuat investor enggan untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki kandungan informasi asimetris tinggi. Di sisi lain, perusahaan tentu saja menginginkan tambahan dana yang berasal dari investor luar (misalnya untuk melakukan ekspansi). Untuk itulah perusahaan harus mengambil tindakan kontra terhadap informasi asimetris.

Dengan demikian tampak bahwa informasi asimetris dapat mempengaruhi proses pembuatan keputusan. Hal itu tidak terlepas dari *nature* informasi yang sangat penting, adanya informasi yang tidak diketahui oleh salah satu pihak yang terlibat, dan adanya ketidakpastian yang menimbulkan ketidakjelasan risiko dan manfaat investasi. Untuk itulah, diperlukan upaya untuk mengurangi bahkan menghilangkan informasi asimetris. Salah satu upaya yang dapat dilakukan untuk mengatasi informasi asimetris adalah dengan melakukan pengungkapan (*disclosure*) atas laporan keuangannya.

Dengan pengungkapan, diharapkan pihak-pihak diluar perusahaan (misalnya pemegang saham) dapat memperoleh semua informasi relevan yang dibutuhkannya, sehingga mampu mereduksi informasi asimetris, dan pada akhirnya dapat mengambil keputusan yang tepat dan optimal. Pengungkapan diperlukan oleh investor, karena dengan adanya pengungkapan tersebut risiko informasi yang dihadapinya menjadi berkurang. Berkurangnya risiko informasi ini dapat meningkatkan rasa aman bagi investor untuk melakukan investasi pada sekuritas perusahaan publik tertentu. Dengan demikian, investor akan memberikan kepercayaan yang lebih tinggi kepada perusahaan yang memberikan pengungkapan dalam laporan keuangannya secara lebih lengkap dibandingkan dengan yang kurang lengkap. Pengungkapan diperlukan pula oleh investor untuk meningkatkan kualitas investasi mereka karena dengan adanya

pengungkapan tersebut semua informasi yang relevan tersedia lebih banyak (Subroto, 2004).

4. PENGUNGKAPAN (*DISCLOSURE*)

Pengertian Pengungkapan (*Disclosure*)

Pengungkapan laporan keuangan (*disclosure*) merupakan suatu cara untuk menyampaikan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan suatu perusahaan (Hendriksen dan van Breda, 2002). Menurut Kieso dkk. (2001) terjadi peningkatan akan kebutuhan *disclosure* yang disebabkan oleh semakin kompleksnya lingkungan bisnis, adanya kebutuhan akan informasi secara tepat waktu, dan mengingat peran akuntansi sebagai alat kontrol dan monitor. Sedangkan Wolk dkk. (1991) dalam Subroto (2004) menyatakan bahwa alasan pentingnya pengungkapan pada masa mendatang adalah karena lingkungan bisnis tumbuh semakin kompleks dan pasar modal mampu menyerap dan mencerminkan informasi baru dalam harga saham secara cepat. SFAS 105 (paragraf 71-86) yang dikeluarkan oleh FASB dalam Johnson (1992) menyebutkan adanya empat tujuan dari *disclosure*, yakni:

- o Menggambarkan *item* yang diakui dan menyediakan pengukuran yang relevan untuk *item* itu selain pengukuran yang terdapat dalam laporan keuangan.
- o Menggambarkan *item* yang tidak diakui dan menyediakan pengukuran yang berguna untuk *item* yang tidak diakui tersebut.
- o Menyediakan informasi yang dapat membantu investor dan kreditur dalam mempertimbangkan risiko dan potensi dari *item* yang diakui dan tidak diakui.
- o Menyediakan informasi interim yang penting disaat isu-isu akuntansi lainnya masih sedang dipelajari secara lebih mendalam.

Klasifikasi *Disclosure*

Menurut Subekti (2001), *disclosure* terbagi menjadi tiga bentuk, yaitu: (1) *Full Disclosure*: Perusahaan mengungkapkan seluruh informasi yang berkaitan dengan laporan keuangannya yang menggambarkan keadaan perusahaan apa adanya. Informasi yang diberikan pada jenis pengungkapan ini biasanya bersifat detail dan substansial. (2) *Adequate Disclosure*: Perusahaan melakukan pengungkapan hanya untuk memenuhi syarat-syarat yang diwajibkan oleh institusi tertentu. (3) *Fair Disclosure*: Perusahaan melakukan pengungkapan wajar, tidak terlalu detail tetapi juga tidak terlalu minim.

Menurut Dahlan (2003), *disclosure* dibedakan atas dua jenis, yaitu: (1) *Mandatory Disclosure*: merupakan *disclosure* yang wajib dikemukakan oleh perusahaan, khususnya perusahaan publik kepada masyarakat. Terdapat badan khusus yang meregulasi kewajiban *disclosure* ini, misaknya IAI dan Bapepam. (2) *Voluntary Disclosure*: merupakan *disclosure* yang diberikan oleh perusahaan diluar item-item yang diwajibkan untuk di-*disclose*. *Voluntary disclosure* ini disesuaikan sesuai dengan kebijakan perusahaan guna memberikan informasi yang lebih relevan serta meningkatkan kinerja perusahaan di bursa saham.

Sementara itu, Mardiyah (2002) menyatakan bahwa *disclosure* untuk pasar modal terdiri dari dua aspek, yaitu: (1) *Protective disclosure* merupakan usaha badan pengawas pasar modal untuk melindungi investor dari perlakuan yang tidak wajar oleh emiten. (2) *Informative disclosure* adalah *disclosure* yang

disajikan dalam rangka keterbukaan emiten untuk untuk tujuan analisis investasi.

Konsekuensi dari *Disclosure*

Pelaksanaan *disclosure* oleh perusahaan membawa sejumlah konsekuensi, baik yang bersifat menguntungkan maupun merugikan.

Berikut sejumlah keuntungan dari dilaksanakannya *disclosure*, yaitu:

- a. Keuntungan terjadi apabila pengungkapan rinci mengenai produk baru dapat digunakan untuk menyampaikan prospek perusahaan di masa yang akan datang kepada para pemegang sahamnya. (Darrough, 1993).
- b. *Disclosure* dalam dunia investasi dapat berperan sebagai *public relation* bagi perusahaan yang berhubungan dengan komunitas investasi setiap saat, sehingga melalui *disclosure* masyarakat investasi dapat mengetahui keberadaan sebuah perusahaan (Elliott dan Jacobson, 1994).
- c. *Disclosure* dapat mengurangi risiko timbulnya biaya litigasi bagi perusahaan (Elliott dan Jacobson, 1994).
- d. Perbaikan likuiditas saham ; *Voluntary disclosure* akan mengurangi asimetri informasi diantara *informed* dan *uninformed investor*, sehingga untuk perusahaan dengan tingkat *disclosure* yang tinggi akan meningkatkan likuiditas saham perusahaan tersebut (Diamond dan Verrechia, 1991; Kim dan Verrechia, 1994 dalam Dahlan, 2003 ; Elliott dan Jacobson, 1994).
- e. Mengurangi *cost of equity capital*. *Disclosure* perusahaan dapat mengurangi informasi asimetris yang terjadi di pasar modal, dan menurunnya informasi asimetris ini akan menurunkan *cost of equity capital* secara langsung (Botosan, 1997).
- f. *Disclosure* dapat mengurangi risiko investasi untuk investor luar, sehingga terdapat rasa aman dalam berinvestasi (Elliott dan Jacobson, 1994).
- g. *Disclosure* dapat meningkatkan likuiditas pasar modal nasional secara keseluruhan (Elliott dan Jacobson, 1994).
- h. *Disclosure* yang dibuat perusahaan dapat meningkatkan pemakaian jasa intermediasi finansial, seperti jasa analisis sekuritas (Dahlan, 2003).

Sedangkan sejumlah kerugian dari dilakukannya *disclosure*, diantaranya:

- a. Pelaksanaan *disclosure* dapat mengungkapkan strategi kepada para pesaing, sehingga mungkin menurunkan keunggulan kompetitif suatu perusahaan (Darrough, 1993).
- b. Menurunnya keunggulan kompetitif. Pada umumnya perusahaan publik sangat sensitif dalam mengungkapkan jenis informasi yang mungkin menurunkan daya saing perusahaan. Jenis informasi tersebut meliputi: 1) informasi mengenai teknologi dan inovasi manajerial, 2) informasi mengenai strategi, rencana, dan taktik, 3) informasi mengenai operasi perusahaan (Elliott dan Jacobson, 1994)
- c. Adanya biaya yang harus dikeluarkan untuk membuat *disclosure*, sementara itu pihak-pihak yang mengambil manfaat dari *disclosure* biasanya tidak mau membayar karena mereka beranggapan bahwa laporan keuangan perusahaan merupakan *public goods*. Hal ini menimbulkan peningkatan harga jual (dengan kata lain konsumenlah yang membayar). Peningkatan harga jual berpengaruh terhadap jumlah penjualan dan laba perusahaan, sehingga akan mempengaruhi kinerja perusahaan secara keseluruhan (Elliott dan Jacobson, 1994).

5. DISCLOSURE DAN INFORMASI ASIMETRIS

Penggunaan Proksi untuk *Disclosure*

Laporan keuangan merupakan media bagi manajemen perusahaan untuk mengkomunikasikan informasi yang berguna bagi pihak-pihak yang berkepentingan (Subroto, 2004). Diantara informasi yang disampaikan melalui laporan keuangan adalah pengungkapan (*disclosure*) perusahaan yang biasanya tercantum dalam catatan atas laporan keuangan. Hasil penelitian di berbagai negara membuktikan, bahwa laporan tahunan (*annual report*) merupakan media yang tepat untuk menyampaikan *corporate disclosure*. *Corporate disclosure* merupakan *disclosure* yang terdiri dari *disclosure* keuangan dan bukan keuangan (Mardiyah, 2002).

Mengingat bahwa *disclosure* merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan, acapkali dalam sejumlah penelitian digunakan proksi publikasi laporan keuangan. Hal ini misalnya dilakukan oleh Khomsiyah dan Susanti (2003). Penelitian empiris mengenai dampak peng-*disclosure* informasi terhadap informasi asimetris juga telah banyak dilakukan. Mayoritas penelitian-penelitian tersebut menggunakan pengumuman laba sebagai proksi dari peng-*disclosure*. Hal ini tidak terlepas dari penelitian seminal Beaver di tahun 1968 yang meneliti kegunaan laba untuk pengambilan keputusan investasi bagi investor, sehingga banyak muncul riset akuntansi yang menguji kegunaan laba dalam menjelaskan *return*. Penelitian-penelitian yang terbaru, seperti Lev (1989) dalam Mardiyah (2002) telah menunjukkan bahwa pengumuman laba tidak hanya mempengaruhi *return* pasar, namun juga dapat mengurangi informasi asimetris di pasar modal (Mardiyah, 2002).

Penggunaan Proksi untuk Informasi Asimetris

Informasi asimetris merupakan variabel yang sulit diamati secara langsung dalam penelitian. Komalasari dan Baridwan (2001) menyatakan bahwa salah satu masalah yang dihadapi ketika mengukur informasi asimetris adalah tingkat informasi asimetris diantara partisipan pasar tidak dapat diamati secara langsung. Untuk itu, biasanya dipakai proksi untuk menggambarkan informasi asimetris. Pengukuran terhadap informasi asimetris seringkali diproksikan dengan *bid-ask spread* disebabkan informasi asimetris tidak dapat diobservasi secara langsung (Mardiyah, 2002).

Bid-ask spread merupakan selisih harga beli tertinggi dengan harga jual terendah saham *trader*. Stoll (1989) dalam Mardiyah (2002) menyatakan bahwa *bid-ask spread* merupakan fungsi dari tiga komponen biaya yang berasal dari (1) pemilikan saham (*inventory holding*), (2) pemrosesan pesanan (*order processing*), dan (3) informasi asimetris. Biaya pemilikan menunjukkan *trade-off* antara memiliki terlalu banyak saham dan memiliki terlalu sedikit saham. Atas biaya pemilikan saham tersebut akan menimbulkan *opportunity costs*. Biaya pemrosesan pesanan meliputi biaya administrasi, pelaporan, proses komputer, telepon, dan lainnya. Sedangkan biaya informasi asimetris lahir karena adanya dua pihak *trader* yang tidak sama dalam memiliki dan mengakses informasi. Pihak pertama adalah *informed trader* yang memiliki informasi superior dan pihak lain yaitu *uninformed trader* yang tidak memiliki informasi. Ketidakseimbangan informasi tersebut menyebabkan munculnya perilaku *adverse selection* dan *moral hazard* dalam perdagangan saham antar *trader*. Jika kedua belah pihak bertransaksi, maka *uninformed trader* menghadapi risiko rugi jika bertransaksi

dengan *informed trader*. Upaya mengurangi risiko rugi tersebut tercermin dalam *bid-ask spread* (Mardiyah, 2002).

Dari ketiga biaya yang melahirkan *bid-ask spread* tersebut, biaya pemrosesan pesanan merupakan biaya yang paling jelas dan dapat diobservasi secara langsung. Sedangkan dua biaya lainnya, yaitu biaya pemilikan dan informasi asimetris kurang dapat diobservasi secara langsung, sehingga memerlukan proksi untuk mengukurnya. Oleh karena itu kedua biaya tersebut lebih menarik dan lebih menantang untuk diteliti pengaruhnya terhadap *bid-ask spread* oleh para peneliti (Halim dan Hidayat, 2000 dalam Mardiyah, 2002).

Beberapa penelitian empiris telah menggunakan *bid-ask spread* sebagai proksi dari informasi asimetris, diantaranya adalah Copeland dan Galai (1983) dalam Mardiyah (2002), Raman dan Tripathy (1993) dalam Komalasari dan Baridwan (2001), Greenstein dan Sami (1994) dalam Khomsiyah dan Susanti (2003), Krinsky dan Lee (1996) dalam Mardiyah (2002), Mardiyah (2002), dan Khomsiyah dan Susanti (2003). Proksi serupa juga digunakan Lev (1988) dalam Syarif (2002). Ia menemukan bahwa keinginan untuk mengurangi informasi asimetris dapat dilakukan dengan menguji dan meneliti *bid-ask spread* perusahaan. Ia menunjukkan bahwa apabila *bid-ask spread* menurun, maka dapat disimpulkan bahwa informasi asimetris juga menurun. Sedangkan Lyle dalam Engle dan Lange (1997) dalam Mardiyah (2002) menggunakan proksi likuiditas yang terdiri dari tiga komponen, yaitu kerapatan, kedalaman, dan *resiliency*.

Hubungan *Disclosure* dan Informasi Asimetris

Secara sederhana dapat dikatakan bahwa *disclosure* mempunyai hubungan dengan informasi asimetris, yakni *disclosure* dapat digunakan untuk mengatasi (mengurangi) informasi asimetris. Hal ini dapat dijelaskan sebagai berikut: melalui publikasi laporan keuangan yang didalamnya termasuk *disclosure*, pasar dapat menilai sejauh mana perusahaan telah mengungkapkan semua informasi relevan. Jika semua informasi relevan telah di-*disclose*, berarti informasi asimetris seharusnya berkurang. Berkurangnya informasi asimetris dapat diketahui dari *bid-ask spread*. Semakin kecil *bid-ask spread* yang terjadi mengindikasikan berkurangnya informasi asimetris. Menurunnya *bid-ask spread* juga mencerminkan respon positif pasar terhadap informasi yang terkandung dalam publikasi laporan keuangan, termasuk *disclosure*nya.

Sejumlah penelitian telah memberikan bukti empiris bahwa *disclosure* mempunyai hubungan yang signifikan dengan informasi asimetris, dalam hal kemampuannya untuk mengurangi informasi asimetris. Diamond dan Verrecchia (1991) dalam Khomsiyah dan Susanti (2003) menyatakan bahwa pengungkapan (*disclosure*) akan mengurangi informasi asimetris. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Greenstein dan Sami (1994) dalam Mardiyah (2002), yakni informasi asimetris berkurang dengan adanya *disclosure*. Sedangkan Welker (1995) dalam Khomsiyah dan Susanti (2003) mengemukakan adanya hubungan yang signifikan antara pengungkapan dengan informasi asimetris.

Pengungkapan (*disclosure*) merupakan salah satu alat yang penting untuk mengatasi masalah keagenan antara manajemen dan pemilik, karena dipandang sebagai upaya untuk mengurangi informasi asimetris (Chow dan Wong-Boren, 1987 dalam Khomsiyah dan Susanti, 2003). Penelitian yang dilakukan oleh Gonedes (1980) dalam Khomsiyah dan Susanti (2003) berhasil membuktikan bahwa regulasi pengungkapan informasi mempunyai potensi

untuk mengurangi informasi asimetris. Sejumlah penelitian menyatakan adanya hubungan negatif antara *disclosure* dengan informasi asimetris (*disclosure* meningkat, informasi asimetris menurun) yang diukur dengan nilai *bid-ask spread* (Stoll, 1989; Conroy dkk., 1990; Howe dan Lin, 1992; Graves dkk., 1994 dalam Subekti dan Suprapti, 2002)

Healy dan Palepu (1993) menyatakan bahwa pengungkapan merupakan salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetris. Dalam penelitiannya, Healy dan Palepu menemukan bahwa proses pelaporan keuangan yang seharusnya merupakan mekanisme yang berguna bagi manajer untuk berkomunikasi dengan investor ternyata tidak efektif. Ketidaksempurnaan proses tersebut diantaranya disebabkan oleh keunggulan informasi yang dimiliki oleh manajer (hal ini dapat menimbulkan asimetri informasi). Berkaitan dengan hal tersebut, manajer dapat meningkatkan komunikasinya dengan investor dengan mengembangkan strategi *disclosure*, terlebih *voluntary disclosure*. Hal tersebut dapat membantu investor memahami strategi bisnis dari manajer, sehingga investor dapat mengukur tingkat risiko yang mungkin terjadi. Akibatnya investor mungkin akan lebih akomodatif terhadap manajer (tidak terlalu banyak menuntut) karena menilai bahwa risiko informasi telah teratasi.

Lang dan Lundholm (1996) secara tidak langsung menyatakan bahwa pengungkapan (*disclosure*) yang informatif dapat mengurangi informasi asimetris. Dalam penelitiannya, mereka membuktikan bahwa pengungkapan informasi yang lebih banyak akan diikuti oleh analis yang lebih besar, tingkat akurasi analisis yang lebih baik, dispersi analisis yang lebih kecil diantara analis individual, dan memiliki tingkat volatilitas revisi hasil analisis yang lebih kecil. Dispersi dan tingkat volatilitas hasil analisis dari analis menunjukkan pengukuran yang tepat bagi informasi asimetris.

Brooks (1996) dalam Diantimala dan Hartono (2001) menyatakan bahwa informasi asimetris seharusnya berkurang pada saat perusahaan mempublikasikan informasi publik dan privat perusahaan (men-*disclose* informasi). Krinsky dan Lee (1996) dalam Mardiyah (2002) menyatakan bahwa informasi akuntansi yang diungkapkan dapat mengurangi informasi asimetris yang diproksi dengan *bid-ask spread*. Hal serupa dikemukakan oleh Lev (1988) dalam Khomsiyah dan Susanti (2003) yang menyatakan bahwa pengungkapan yang penuh (*full disclosure*) seharusnya mengurangi ketidakadilan diantara para investor karena adanya penurunan informasi asimetris melalui akses yang sama terhadap informasi.

Komalasari dan Baridwan (2001) menyatakan bahwa dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan, manajemen dapat memberikan sinyal informasi akuntansi kepada pemegang saham sehingga upaya untuk mengurangi adanya informasi asimetris dalam bentuk pengungkapan (*disclosure*). Glosten dan Milgrom (1985) dalam Lobo dan Zhou (2001) dalam Irfan (2002) membuat suatu model untuk hubungan antara pengungkapan oleh perusahaan (*corporate disclosure*) dengan asimetri informasi, yang menunjukkan bahwa informasi asimetris menjadi berkurang ketika level *corporate disclosure* meningkat. Sementara itu, Dahlan (2003) menyatakan bahwa *disclosure* merupakan salah satu poin utama mencapai *good corporate governance* mengingat informasi asimetris yang timbul akibat adanya hubungan prinsipal-agen antara manajemen dengan *stakeholders* bisa dipecahkan melalui *disclosure* yang efektif.

Seluruh penelitian empiris tersebut menyatakan bahwa pengungkapan (*disclosure*) dapat digunakan untuk mengatasi informasi asimetris. Akan tetapi

hampir semua penelitian yang disebutkan diatas tidak mampu mengetahui sejauh mana pengaruh *disclosure* dalam menurunkan informasi asimetris. Sedangkan penelitian Khomsiyah dan Susanti (2003) menyatakan bahwa pengungkapan informasi tidak berhubungan secara signifikan dengan informasi asimetris yang diprosikan dengan *bid-ask spread*. Hal tersebut dibuktikan melalui tiga kali pengujian, yakni pada tujuh hari sebelum pelaporan keuangan, tujuh hari setelah pelaporan keuangan, maupun *spread* yang terjadi pada tanggal pelaporan keuangan.

Efektivitas Penggunaan *Disclosure* Dalam Mengatasi Informasi Asimetris

Walaupun *disclosure* telah terbukti secara empiris dapat mengatasi informasi asimetris, namun masih terdapat sejumlah hal yang mengganggu. Salah satunya adalah mengenai bentuk *disclosure* yang seharusnya disajikan. Mengenai *disclosure* yang seharusnya disajikan, Subekti (2001) menyatakan bahwa terdapat konflik kepentingan antara investor dan manajemen perusahaan diantara beberapa cara penyajian *disclosure*. Menurut perusahaan prinsip *full disclosure* terlalu berlebihan sehingga biasanya perusahaan menggunakan prinsip *adequate disclosure*, dimana prinsip ini dinilai investor tidak memenuhi syarat karena terlalu sedikit yang diungkapkan. Dalam situasi perusahaan membutuhkan investor maka pada akhirnya prinsip *full disclosure* diterapkan.

Scott (2003: 11) menyatakan bahwa komunitas akuntansi menggunakan prinsip *full disclosure* sebagai reaksi atas adanya informasi asimetris bentuk *adverse selection*. Sedangkan Darrough (1993) menyatakan jika perusahaan telah melaksanakan *voluntary disclosure*, maka *mandatory disclosure* dianggap berlebihan atau bahkan tidak dapat dijalankan. Namun jika perusahaan tidak melaksanakan *voluntary disclosure*, secara otomatis *mandatory disclosure* berlaku karena hal ini sudah berpengaruh secara signifikan terhadap kesejahteraan para *stakeholders*.

Hal lain yang masih dipertanyakan adalah mengenai transparansi dan reliabilitas dari *disclosure* yang disajikan-apakah *disclosure* benar-benar disajikan dengan apa adanya dan jujur. Evans III and Sridhar (2002) menyatakan bahwa dalam praktek nyata, sejumlah perusahaan tidak dapat membuat *disclosure* yang jujur jika tidak ada motivasi tertentu yang menguntungkan pihak manajemen perusahaan. Padahal penggunaan pengungkapan (*disclosure*) untuk mengatasi informasi asimetris dapat benar-benar efektif jika terdapat keinginan kuat dan niat baik dari pihak manajemen perusahaan dalam menyajikan *disclosure* kepada pihak *outsider* dari perusahaan. Jadi sangat diperlukan niat baik dan kejujuran dari pihak *insider* perusahaan dalam menyajikan pengungkapan (*disclosure*) sehingga benar-benar efektif untuk mengatasi informasi asimetris.

6. SIMPULAN

Teori keagenan (*agency theory*) mengasumsikan adanya hubungan antara prinsipal dan agen, dimana prinsipal mendelegasikan wewenangnya kepada agen untuk membuat keputusan. Dalam praktek hubungan keagenan timbul permasalahan yang dikarenakan adanya ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh prinsipal dan agen. Pada umumnya, agen memiliki informasi yang lebih banyak dari prinsipal dan tidak mau mengungkapkan seluruh informasi yang dimilikinya untuk keuntungan pribadinya. Hal inilah yang dikenal sebagai informasi asimetris.

Informasi asimetris merupakan keadaan dimana terdapat penyebaran informasi yang tidak merata atau terdapat ketidakseimbangan penerimaan informasi antara pihak-pihak yang terkait didalamnya. Dalam konteks teori keagenan, asimetris terjadi antara prinsipal dan agen. Dalam praktek pengambilan keputusan, informasi asimetris sangat mengganggu. Hal itu disebabkan dalam menentukan keputusannya, seorang prinsipal selalu berpedoman pada informasi yang diterimanya, sehingga kesalahan informasi sekecil apapun akan mempengaruhi keputusan investor.

Mengingat arti penting informasi dan adanya informasi asimetris yang mempengaruhinya, diperlukan upaya untuk mengatasi informasi asimetris tersebut. Salah satu upaya yang dapat dilakukan untuk mereduksi informasi asimetris adalah dengan melakukan pengungkapan (*disclosure*) terhadap laporan keuangan perusahaan. Hal tersebut telah dibuktikan secara empiris oleh sejumlah peneliti, yakni bahwa pengungkapan (*disclosure*) dapat mengurangi informasi asimetris. Informasi asimetris dapat diatasi secara efektif melalui *disclosure* selama *disclosure* yang disajikan sesuai dengan ketentuan yang ada, khususnya mengenai kewajiban *disclosure* yang disajikan dan dengan adanya motivasi kuat, niat baik, dan kejujuran pihak *insider* perusahaan dalam mengungkapkan seluruh informasi relevan yang ada, sehingga informasi asimetris dapat diminimalkan.

DAFTAR PUSTAKA

- Botosan, Christine A, 1997. *Disclosure Level and The Cost of Equity Capital. The Accounting Review*, Vol. 72, No. 3 (Juli): 323-349.
- Dahlan, Ahmad, 2003. *Disclosure dan Corporate Governance: suatu tinjauan teoritis. Telaah Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi*, Vol. IV, No. 1 (Maret): 48-62.
- Darrough, Masako N, 1993. *Disclosure Policy and Competition : Cournot vs Bertrand. The Accounting Review*, Vol. 68, No. 3 (Juli): 534-561.
- Diantimala, Yossi dan Jogiyanto Hartono, 2001. Pengaruh Pengumuman Laba terhadap Asimetri Informasi. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi IV IAI KAPd*: 35-52. Bandung: Universitas Padjajaran.
- Elliott, Robert K., dan Peter D. Jacobson, 1994. Costs and Benefits of Business Information Disclosure. *Accounting Horizons*, Vol. 8, No. 4 (Desember): 1-22.
- Evans III, John H. and Sri S. Sridhar, 2002. *Disclosure Disciplining Mechanism : Capital Market, Product Market, and Shareholder Litigation. The Accounting Review*, Vol. 77, No. 3 (Juli): 595 – 626.

- Handoko, Jessica, 2002. Pengaruh Agency Costs terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan-perusahaan Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Widya Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 2, No. 3 (Desember): 180-190.
- Healy, Paul M. dan Krishna G. Palepu, 1993. The Effect of Firms' financial Disclosure Strategies on Stock Prices. *Accounting Horizons*, Vol. 7, No. 1 (Maret): 1-11.
- Hendriksen, Eldon S. dan Michael F. Van Breda, 2002. *Teori Akuntansi*, diterjemahkan oleh Herman Wibowo, edisi V, jilid 2. Jakarta: Interaksara.
- Irfan, Ali, 2002. Pelaporan Keuangan dann Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi. *Lintasan Ekonomi*, Vol. XIX, No. 2 (Juli): 83-95.
- Johnson, L. Todd, 1992. Research on Disclosure. *Accounting Horizons*, Vol. 6, No. 1 (Maret): 101-103.
- Khomsiyah dan Susanti, 2003. Pengungkapan, Asimetri Informasi, dan Cost of Capital. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi VI IAI KAPd*: 1008-1021. Surabaya: Universitas Airlangga.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygant, and Terry D. Warfield, 2001. *Intermediate Accounting*, edisi 10. New York: John Wiley & Sons.
- Komalasari, Puput Tri dan Zaki Baridwan, 2001. Asimetri Informasi dan Cost of Equity Capital. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 4, No. 1 (Januari): 64-81.
- Lang, Mark H. dan Russell J. Lundholm, 1996. Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior. *The Accounting Review*, Vol. 71, No. 4 (Oktober): 467-492.
- Mardiyah, Aida Ainul, 2002. Pengaruh Asimetri Informasi dan Disclosure terhadap Cost of Capital. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 5, No. 2 (Mei): 229-256.
- Scott, William R, 2003. *Financial Accounting Theory*. Toronto: Prentice Hall International Inc.
- Subekti, Imam, 2001. Perencanaan Keuangan sebagai Instrumen Aktivitas Hedging dan Penyajian Disclosurennya dalam Laporan Keuangan. *Lintasan Ekonomi*, Vol. XVIII, No. 1 (Januari): 1 – 10.
- Subekti, Imam dan MAF. Suprpti, 2002. Asosiasi antara Potensi Pertumbuhan Perusahaan dengan Volume Perdagangan Saham dan Asimetri Informasi. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi V IAI KAPd*: 356-371. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Subroto, Bambang, 2004. Pengungkapan, Pengauditan, dan Kepercayaan Investor. *Lintasan Ekonomi*, Vol. XXI, No. 1 (Januari): 82-94.
- Syarif, Firman, 2002. Peranan Informasi Arus Kas: Studi sebelum dan sesudah diberlakukannya PSAK no. 2 serta hubungannya dengan the bid-ask spread. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi V IAI KAPd*: 27-38. Semarang: Universitas Diponegoro
- Watts, Ross L. dan Jerold L. Zimmerman, 1986. *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hall International Inc.