

PENGARUH INFORMASI ASIMETRIS TERHADAP PERILAKU INVESTASI DI BURSA EFEK INDONESIA

Muhammad Al-Aziz Fitra Bunaya¹, Jeni Wandira Manullang², Dzakira Isratun Nisa³, Yusmaniarti⁴

^{1,2,3,4}Universitas Muhammadiyah Bengkulu

1azizgtg987@gmail.com, 2jeniwandira16@gmail.com, 3Dzakiranisa43@gmail.com,

4yusmaniarti@umb.ac.id

Received: 10-12-2025

Revised: 30-12-2025

Approved: 20-01-2026

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh informasi asimetris terhadap perilaku investasi di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui pendekatan *Systematic Literature Review (SLR)*. Kajian ini dilandaskan pada *Agency Theory* dan *Signaling Theory* untuk menjelaskan bagaimana ketidakseimbangan informasi antara manajemen dan investor memengaruhi persepsi risiko, keputusan investasi, serta dinamika pasar. Proses SLR dilakukan melalui tahapan perencanaan, identifikasi, seleksi, analisis, dan sintesis terhadap artikel ilmiah periode 2020–2025. Dari 15.300 artikel awal, diperoleh 20 artikel terpilih yang dianalisis menggunakan pendekatan SPIDER (*Sample, Phenomenon of Interest, Design, Evaluation, Research Type*). Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi asimetris berpengaruh signifikan terhadap perilaku investor, baik secara langsung maupun tidak langsung melalui peningkatan risiko informasi, perilaku oportunistik manajer (manajemen laba), kenaikan biaya modal ekuitas, penurunan nilai perusahaan, serta munculnya perilaku kawanan (*herding*), terutama pada kondisi pasar bearish. Tingginya asimetri informasi mendorong investor bersikap defensif, meningkatkan premi risiko, memperlebar bid-ask spread, dan menurunkan efisiensi harga saham. Namun, pada sektor atau kondisi dengan transparansi dan tata kelola yang kuat, pengaruh tersebut cenderung melemah. Simpulan, bahwa peningkatan kualitas pengungkapan, transparansi, penerapan *integrated reporting*, serta penguatan tata kelola perusahaan menjadi strategi kunci dalam mereduksi dampak negatif informasi asimetris dan mendukung terciptanya pasar modal Indonesia yang lebih efisien dan stabil.

Kata Kunci: Informasi Asimetris, Perilaku Investasi, Biaya Modal, Nilai Perusahaan, Herding

PENDAHULUAN

Pasar modal memegang peran strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi melalui fungsi alokasi modal dan mekanisme pembentukan harga yang efisien. Dalam proses tersebut, informasi menjadi instrumen utama yang memungkinkan investor menilai risiko, mengevaluasi prospek perusahaan, serta mengambil keputusan investasi secara rasional. Namun, realitas di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa distribusi informasi tidak selalu merata. Banyak perusahaan masih menghadapi hambatan dalam keterbukaan informasi, sehingga memunculkan asimetri informasi, yaitu kondisi ketika pihak internal (manajemen) menguasai informasi lebih lengkap dibandingkan investor eksternal. Fenomena ini tampak nyata pada volatilitas pasar yang meningkat, ketidakkonsistenan reaksi investor terhadap laporan keuangan, serta kasus-kasus corporate action yang tidak diimbangi dengan pengungkapan memadai.

Permasalahan asimetri informasi di BEI tercermin dari meningkatnya volatilitas pasar dan ketidakkonsistenan reaksi investor terhadap informasi keuangan dan nonkeuangan. Fenomena ini tampak jelas pada periode 2022–2023, ketika sejumlah saham berkapitalisasi menengah mengalami lonjakan volatilitas yang tidak diiringi oleh perubahan fundamental perusahaan. Kondisi tersebut mengindikasikan bahwa keputusan investor lebih banyak dipengaruhi oleh persepsi, spekulasi, dan ketidakpastian informasi dibandingkan analisis fundamental yang rasional. Tri Wijaya & Herwiyanti (2023) mengonfirmasi bahwa asimetri informasi di BEI memiliki dampak

signifikan terhadap likuiditas dan volatilitas, sehingga memengaruhi kemampuan investor melakukan valuasi secara akurat. Selain itu, Pelawi & Pelawi (2023), menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat pengungkapan rendah cenderung mengalami underpricing lebih besar saat IPO, mengindikasikan sensitivitas investor terhadap ketidakpastian informasi. Meskipun asimetri informasi telah banyak diteliti, sebagian besar studi masih berfokus pada dampaknya terhadap aspek pasar tertentu, seperti likuiditas, volatilitas, atau *underpricing*.

Kajian yang secara komprehensif membahas bagaimana ketidakseimbangan informasi membentuk perilaku investor secara multidimensional, meliputi persepsi risiko, kecenderungan perilaku kawanan (*herding*), respons terhadap sinyal pengungkapan perusahaan, serta implikasinya terhadap nilai perusahaan, masih relatif terbatas. Selain itu, terdapat inkonsistensi temuan antar sektor industri. Beberapa penelitian menemukan pengaruh signifikan asimetri informasi terhadap perilaku investor, sementara studi pada sektor tertentu, seperti sektor properti, menunjukkan hasil yang tidak signifikan dibandingkan sektor lainnya. Kondisi ini menunjukkan adanya *research gap* yang perlu dieksplorasi lebih lanjut melalui kajian literatur yang sistematis dan terintegrasi. Secara teoretis, penelitian ini didasarkan pada dua kerangka utama, yaitu Agency Theory dan Signaling Theory. Agency Theory menjelaskan bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan menciptakan potensi konflik kepentingan karena manajemen memiliki keunggulan informasi dibandingkan investor. Ketimpangan informasi tersebut membuka ruang terjadinya *moral hazard*, *adverse selection*, serta praktik manipulasi pelaporan. Sementara itu, Signaling Theory menekankan bahwa perusahaan dengan kinerja baik memiliki insentif untuk menyampaikan pengungkapan yang lebih luas dan berkualitas guna mengirimkan sinyal positif kepada pasar serta mengurangi ketidakpastian informasi yang dihadapi investor. Kedua teori ini memberikan dasar analitis untuk memahami bagaimana asimetri informasi memengaruhi perilaku investor dan bagaimana investor menafsirkan sinyal transparansi yang disampaikan perusahaan.

Penelitian empiris terbaru menunjukkan hasil yang beragam., Usman et al. (2022) menunjukkan bahwa investor berusaha mengatasi kesenjangan informasi dengan meningkatkan pencarian informasi digital, yang berpengaruh pada likuiditas pasar. menemukan bahwa investor berupaya mengatasi kesenjangan informasi melalui peningkatan pencarian informasi digital, yang berdampak positif terhadap likuiditas pasar. Namun demikian, Ayu Nastiti et al. (2024) menegaskan bahwa asimetri informasi tetap menjadi hambatan signifikan dalam pengambilan keputusan investasi, terutama ketika informasi publik yang tersedia belum sepenuhnya mencerminkan kondisi fundamental perusahaan. Temuan-temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun akses informasi semakin luas, ketidakseimbangan struktural dalam distribusi informasi masih memengaruhi perilaku investor di pasar modal Indonesia.

KAJIAN TEORI

Asimetri informasi merujuk pada kondisi ketika salah satu pihak dalam suatu transaksi ekonomi memiliki tingkat informasi yang lebih tinggi dibandingkan pihak lainnya. Dalam konteks pasar modal, kondisi ini biasanya muncul karena manajemen atau insider memiliki akses terhadap informasi privat mengenai kondisi fundamental perusahaan, sedangkan investor eksternal hanya mengandalkan informasi publik yang tersedia (Usman et al., 2022). Ketidakseimbangan informasi ini menciptakan

ketidakpastian yang signifikan dalam pengambilan keputusan, sehingga memengaruhi efisiensi pasar dan perilaku investasi. Menurut teori ekonomi informasi, asimetri informasi menimbulkan dua permasalahan utama, yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* terjadi sebelum transaksi berlangsung, saat investor yang kurang terinformasi tidak mampu membedakan perusahaan berkualitas baik dan buruk secara akurat. Kondisi ini berpotensi menyebabkan keputusan investasi yang keliru karena investor menyamakan risiko seluruh perusahaan tanpa memiliki informasi memadai (Rahima, 2020). Sebaliknya, *moral hazard* muncul setelah transaksi terjadi, ketika manajemen memiliki peluang untuk bertindak secara oportunistik karena keterbatasan kemampuan investor dalam mengamati atau mengevaluasi setiap tindakan manajerial. Kesenjangan informasi ini dapat mendorong manajemen melakukan praktik yang merugikan, seperti penggelembungan laba, penggunaan aset perusahaan untuk kepentingan pribadi, atau manipulasi laporan keuangan.

Asimetri informasi juga berkaitan erat dengan meningkatnya risiko yang ditanggung investor. Zurika Lubis & Pratiwi (2020) menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat asimetri informasi tinggi cenderung memiliki biaya modal (*cost of capital*) yang lebih besar karena investor menuntut *risk premium* sebagai kompensasi atas ketidakpastian informasi. Selain itu, penelitian Sutarman et al. (2022) menunjukkan bahwa asimetri informasi dapat memperlemah kualitas pengungkapan perusahaan dan menciptakan peluang lebih luas bagi manajemen untuk melakukan *earnings management*, sehingga semakin menurunkan keandalan informasi yang tersedia di pasar. Secara empiris, tingkat asimetri informasi sering diukur menggunakan berbagai proksi. Salah satu ukuran yang lazim digunakan adalah *bid-ask spread*, yang mencerminkan tingkat ketidakpastian informasi di pasar.

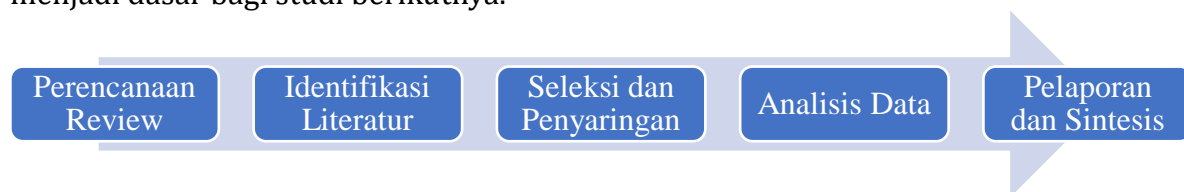
Semakin besar selisih antara harga beli dan harga jual, semakin tinggi pula dugaan asimetri informasi dalam perdagangan saham. Selain itu, ukuran perusahaan (*firm size*) juga sering dijadikan indikator, di mana perusahaan besar cenderung memiliki asimetri informasi yang lebih rendah karena kewajiban pengungkapan yang lebih ketat dan perhatian publik yang lebih tinggi (Zurika Lubis & Pratiwi, 2020). Di sisi lain, penelitian menegaskan bahwa perusahaan dengan tingkat asimetri informasi tinggi lebih berisiko melakukan manajemen laba karena lemahnya pengawasan dan ketidaktransparanan informasi. Asimetri informasi menjadi salah satu determinan penting dalam dinamika pasar modal, yang tidak hanya memengaruhi perilaku investor dan manajemen, tetapi juga berdampak pada kualitas pengungkapan, efisiensi harga, dan stabilitas pasar secara keseluruhan. Pemahaman yang komprehensif tentang konsep ini diperlukan untuk merancang mekanisme mitigasi dan tata kelola yang mampu meningkatkan transparansi dan memperkuat kepercayaan investor.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode Systematic Literature Review (SLR) untuk mengidentifikasi, mengevaluasi, dan mensintesis penelitian-penelitian yang relevan mengenai pengaruh informasi asimetris terhadap perilaku investor di Bursa Efek Indonesia. SLR dipilih karena memungkinkan peneliti memperoleh gambaran komprehensif dan terstruktur mengenai pola temuan, perkembangan konsep, serta kesenjangan penelitian (*research gaps*) dalam topik asimetri informasi dan respon investor. Penelitian ini memakai metode tinjauan literatur sistematis (Systematic Literature Review/SLR) untuk menelusuri, menilai, dan memahami berbagai penelitian,

topik, serta fenomena tertentu yang relevan. Proses SLR dilakukan melalui tiga tahapan utama, yaitu perencanaan, pelaksanaan, dan pelaporan hasil.

Seiring berkembangnya waktu, semakin banyak penelitian yang membahas peran informasi asimetris dalam memengaruhi dinamika pasar dan perilaku investor. Oleh karena itu, penelitian ini diarahkan untuk menelaah bagaimana informasi yang tidak seimbang antara manajemen dan investor dapat membentuk pola pengambilan keputusan, persepsi risiko, dan respon pasar terhadap suatu sinyal tertentu. Melalui pendekatan tersebut, penelitian bertujuan mengidentifikasi sejauh mana tingkat asimetri informasi memengaruhi tindakan investor, termasuk kecenderungan melakukan trading berbasis sentimen, ketepatan dalam mengevaluasi nilai fundamental perusahaan, serta sensitivitas terhadap pengungkapan informasi yang disajikan perusahaan (Saputra et al., 2020). Metode SLR dalam penelitian ini bertujuan memberikan pemahaman mendalam mengenai dinamika asimetri informasi dan perilaku investor di Bursa Efek Indonesia. Dengan pendekatan sistematis, penelitian ini berupaya mengidentifikasi pola temuan empiris serta celah penelitian yang dapat menjadi dasar bagi studi berikutnya.



Gambar 1. Alur Penelitian Systematic Literature Review (SLR)

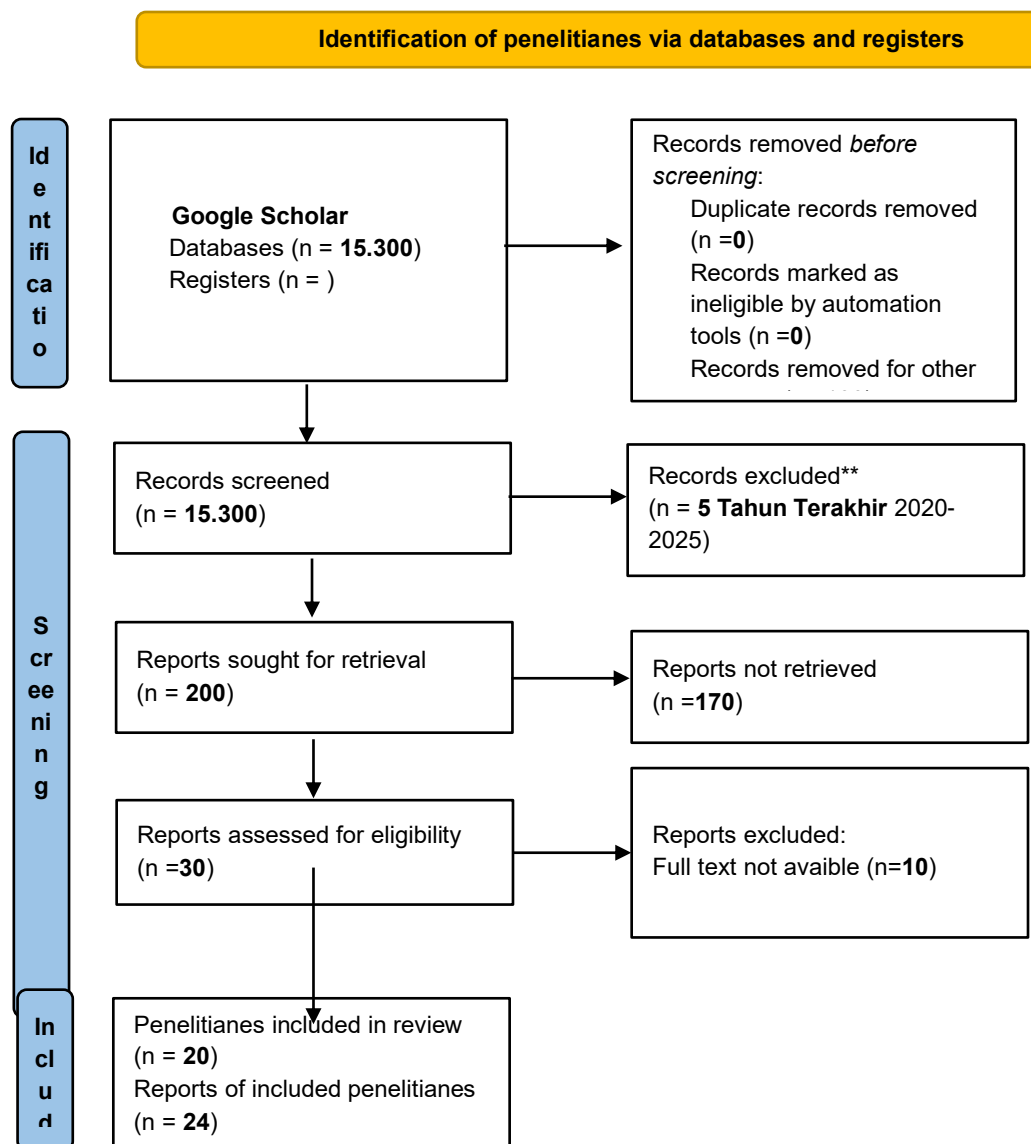
Perencanaan Review

Tahap awal dalam tinjauan literatur sistematis (SLR) dimulai dengan merancang proses kajian secara terstruktur. Pada tahap ini, peneliti menentukan tujuan penelitian, merumuskan pertanyaan riset, serta memilih kata kunci yang relevan untuk membantu proses pencarian literatur.

- 1) Identifikasi Literatur
Pencarian awal menghasilkan 15.300 artikel terkait informasi asimetris dan perilaku investor di BEI.
- 2) Seleksi dan Penyaringan
Setelah dilakukan penyaringan berdasarkan kriteria inklusi (tahun 2020-2025, ketersediaan teks lengkap, dan relevansi judul), diperoleh 30 artikel untuk penilaian kelayakan.
- 3) Analisis Data
Tahap analisis data bertujuan untuk mengolah dan memahami hasil temuan dari literatur yang telah dikumpulkan. Proses analisis dalam kajian ini menggunakan pendekatan SPIDER, yang merupakan singkatan dari *Sample, Phenomenon of Interest, Design, Evaluation, dan Research Type*. Pendekatan ini membantu peneliti dalam mengelompokkan dan menganalisis literatur secara sistematis, berdasarkan tema utama, hasil penelitian, serta kontribusi setiap studi.
- 4) Pelaporan dan Sintesis
Tahap pelaporan dan sintesis merupakan tahap akhir dalam Systematic Literature Review (SLR) yang bertujuan menyusun dan merangkum temuan utama secara tematik agar mudah dipahami. Pada tahap ini dilakukan

penilaian kelayakan penelitian, identifikasi sumber data, seleksi artikel, serta penetapan kriteria inklusi sebagai dasar pemilihan literatur. Sebanyak 20 artikel terpilih dianalisis menggunakan pendekatan SPIDER (Sample, Phenomenon of Interest, Design, Evaluation, Research Type) untuk mengelompokkan dan menelaah literatur secara sistematis dan terarah. Pendekatan ini membantu memastikan bahwa sintesis hasil penelitian disusun secara fokus, konsisten, dan relevan dengan tujuan penelitian.

Proses pencarian artikel dilakukan dalam dua tahapan utama. Pertama, peneliti menelusuri berbagai artikel ilmiah yang berkaitan dengan topik penelitian. Kedua, dilakukan penyaringan lanjutan dengan menyeleksi hasil pencarian berdasarkan kriteria tambahan, yaitu artikel yang benar-benar relevan dengan pertanyaan penelitian. Tahap ini melibatkan pemeriksaan menyeluruh terhadap judul, abstrak, dan isi lengkap artikel, untuk memastikan setiap sumber yang digunakan sesuai dengan tujuan penelitian.



Setelah menghimpun berbagai artikel yang relevan mengenai informasi asimetris dan perilaku investor, langkah selanjutnya adalah melakukan telaah mendalam untuk memahami bagaimana ketidakseimbangan informasi antara manajemen dan investor memengaruhi proses pengambilan keputusan di pasar modal. Berdasarkan hasil telaah tersebut, muncul dua kelompok temuan utama terkait bagaimana informasi asimetris membentuk perilaku investor dan dinamika pasar. Pandangan pertama, yang banyak ditemui dalam penelitian empiris, menunjukkan bahwa informasi asimetris memiliki pengaruh yang signifikan terhadap perilaku investor. Ketika informasi yang dimiliki manajemen lebih unggul dibandingkan investor, ketidakpastian meningkat sehingga investor cenderung merespons pasar secara hati-hati, bahkan spekulatif. Temuan ini menegaskan bahwa asimetri informasi dapat memicu pengambilan keputusan yang kurang rasional, meningkatkan persepsi risiko, memengaruhi volume perdagangan, serta mendorong investor untuk lebih sensitif terhadap sinyal-sinyal pasar seperti laporan keuangan, pengumuman perusahaan, dan perubahan harga. Dalam kondisi tersebut, investor sering kali mengandalkan mekanisme sinyal untuk mengurangi ketidakpastian, sehingga transparansi perusahaan menjadi elemen penting dalam membentuk kepercayaan mereka.

Di sisi lain, sejumlah penelitian mengemukakan pandangan yang berbeda. Beberapa studi menunjukkan bahwa pengaruh informasi asimetris terhadap perilaku investor dapat bersifat moderat atau bahkan tidak signifikan, terutama pada pasar yang sudah memiliki struktur pengawasan yang kuat atau pada perusahaan dengan tingkat pengungkapan yang tinggi. Dalam kondisi di mana regulasi pasar bekerja secara efektif dan mekanisme pengungkapan korporasi berlangsung transparan, dampak asimetri informasi cenderung berkurang karena investor memperoleh akses yang lebih luas terhadap informasi yang relevan. Hal ini membuat perilaku investor menjadi lebih stabil, sementara harga saham lebih merefleksikan nilai fundamental perusahaan. Dengan mempertimbangkan kedua perspektif tersebut, penelitian ini berupaya menyusun pemahaman yang lebih komprehensif mengenai peran informasi asimetris dalam membentuk perilaku investor di Bursa Efek Indonesia. Sintesis yang dihasilkan memberikan gambaran terstruktur mengenai hubungan antara tingkat informasi asimetris, pola respons investor, dan efektivitas pengungkapan perusahaan dalam mereduksi ketidakpastian. Pendekatan ini memungkinkan penarikan kesimpulan yang lebih mendalam mengenai bagaimana dinamika informasi memengaruhi kualitas keputusan investasi dan efisiensi pasar modal di Indonesia.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Asimetri Informasi sebagai Pemicu Konflik Keagenan dan Perilaku Opportunistik Manajer

Asimetri informasi merupakan fondasi utama yang menjelaskan ketidakseimbangan pengetahuan antara pihak internal perusahaan (manajer) dan pihak eksternal (investor). Dalam konteks teori keagenan (Agency Theory), kondisi ini memunculkan ketegangan struktural akibat pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Investor sebagai prinsipal menyediakan modal dan mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada manajer sebagai agen. Namun, akses informasi manajer yang lebih luas dibandingkan investor menciptakan potensi munculnya perilaku oportunistik yang dapat merugikan nilai perusahaan. Fenomena ini bukan hanya memicu konflik keagenan, tetapi juga memengaruhi efisiensi pasar modal, persepsi

risiko investor, hingga biaya modal perusahaan. Secara teoretis, konflik keagenan terjadi ketika manajer memaksimalkan utilitas pribadinya di bawah kondisi informasi yang tidak seimbang. Investor hanya menerima laporan keuangan yang bersifat historis dan disusun secara periodik, sedangkan manajer memiliki informasi real-time mengenai kondisi keuangan, risiko operasional, kualitas proyek, serta prospek jangka panjang perusahaan. Ketimpangan struktur informasi ini menjadi celah bagi agen untuk mengambil tindakan yang tidak selalu sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Biaya keagenan pun muncul dalam bentuk biaya pemantauan yang harus ditanggung investor, biaya penjaminan yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memastikan manajer bertindak sesuai kontrak, serta kerugian residual akibat keputusan manajer yang menyimpang.

Dinamika pasar modal, asimetri informasi termanifestasi dalam dua bentuk: adverse selection dan moral hazard. Adverse selection muncul sebelum kontrak terjadi, yakni ketika investor tidak dapat membedakan secara akurat antara perusahaan berkualitas tinggi dan rendah karena keterbatasan akses informasi. Kondisi ini dapat menyebabkan undervaluation terhadap perusahaan baik dan overvaluation terhadap perusahaan buruk, yang pada akhirnya mengganggu mekanisme alokasi modal. Sebaliknya, moral hazard timbul setelah kontrak berlangsung, yaitu ketika manajer memanfaatkan posisinya untuk mengambil keputusan yang tidak dapat diawasi investor. Contoh moral hazard dalam perusahaan meliputi pengeluaran berlebihan untuk fasilitas personal, menyembunyikan risiko proyek, atau memilih strategi bisnis yang berisiko tinggi demi meningkatkan bonus berbasis kinerja. Ketidakmampuan investor mengamati tindakan tersebut secara langsung menjadikan moral hazard sebagai risiko inheren dalam hubungan keagenan. Perilaku oportunistik yang paling banyak dibahas dalam literatur adalah manajemen laba (earnings management). Manajemen laba timbul sebagai respons manajer terhadap tekanan untuk memenuhi target kinerja tertentu, mempertahankan reputasi, atau memenuhi persyaratan perjanjian utang. Dengan adanya celah informasi dan fleksibilitas dalam standar akuntansi, manajer dapat mengintervensi proses pelaporan keuangan melalui metode akrual maupun aktivitas riil. Misalnya, manajer dapat mempercepat pengakuan pendapatan, menunda pengeluaran diskresioner seperti iklan dan R&D, atau melakukan estimasi akuntansi yang agresif untuk meningkatkan angka laba. Penelitian empiris di BEI menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat asimetri informasi, semakin besar kecenderungan manajer melakukan manajemen laba. Temuan Utama (2022) misalnya menegaskan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat manajemen laba, sehingga celah informasi yang luas benar-benar memberi ruang bagi manipulasi kinerja yang dilaporkan.

Pengaruh asimetri informasi terhadap manajemen laba tidak selalu konsisten di seluruh sektor. Penelitian terhadap perusahaan properti Zurika Lubis & Pratiwi (2020) mengungkapkan bahwa asimetri informasi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap praktik manajemen laba. Disparitas ini menunjukkan bahwa hubungan keduanya bersifat kontekstual dan dipengaruhi karakteristik industri. Pada perusahaan properti, misalnya, nilai perusahaan sering didorong oleh faktor makroekonomi dan nilai aset riil yang relatif transparan sehingga ruang manipulasi melalui akrual menjadi terbatas. Dengan demikian, asimetri informasi tidak selalu secara otomatis menghasilkan praktik oportunistik, melainkan dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti tata kelola perusahaan, regulasi, dan struktur industri. Bagi investor, keberadaan asimetri

informasi menghasilkan risiko informasi (information risk), yaitu ketidakpastian bahwa laporan keuangan tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan. Ketika risiko informasi tinggi, investor merespons dengan sikap defensif.

Respons tersebut dapat berupa peningkatan skeptisisme terhadap kualitas laba, penurunan minat untuk memperdagangkan saham, hingga peningkatan tuntutan tingkat pengembalian sebagai kompensasi atas risiko yang dihadapi. Perilaku defensif ini pada akhirnya menurunkan likuiditas pasar dan memperburuk efisiensi harga saham, karena informasi yang tersedia tidak mampu menggambarkan nilai intrinsik perusahaan secara akurat. Efek domino lainnya adalah meningkatnya biaya modal ekuitas (cost of equity capital). Ketika investor meragukan kredibilitas informasi yang diberikan perusahaan, mereka akan menuntut premi risiko yang lebih tinggi. Studi Sutarman et al., (2022) menunjukkan bahwa asimetri informasi memiliki pengaruh dalam meningkatkan biaya modal ekuitas pada perusahaan di BEI. Dengan meningkatnya required return yang diminta investor, perusahaan harus menanggung beban biaya modal yang lebih besar, yang pada akhirnya dapat menghambat ekspansi usaha dan mengurangi daya saing perusahaan dalam jangka panjang. Selain memengaruhi biaya modal, asimetri informasi berdampak pada nilai perusahaan (firm value). Investor menggunakan informasi publik sebagai dasar penilaian, sehingga ketidakpastian informasi dapat menghasilkan valuasi yang lebih rendah.

Beberapa penelitian di sektor energi dan infrastruktur di Indonesia menunjukkan bahwa asimetri informasi memengaruhi fluktuasi nilai perusahaan yang diukur melalui Price to Book Value (PBV). Ketika tingkat asimetri informasi tinggi, investor cenderung menilai perusahaan lebih rendah karena ketidakpastian mengenai kualitas laporan keuangan dan prospek masa depan. Sebaliknya, perusahaan yang menerapkan praktik pengungkapan lebih baik mampu mempersempit celah informasi dan memperoleh respons pasar yang lebih positif. Dalam konteks pengungkapan, integrated reporting dan transparansi informasi memainkan peran penting dalam memitigasi dampak negatif asimetri informasi. Integrated reporting yang menggabungkan informasi keuangan dan non-keuangan terbukti dapat mengurangi ketimpangan pengetahuan antara manajer dan investor. Penelitian Wahyuni (2021) bahkan menemukan bahwa asimetri informasi dapat memoderasi pengaruh integrated reporting terhadap stock return, sehingga kualitas pengungkapan menjadi kunci untuk menarik perhatian investor dan memperkuat kepercayaan pasar. Transparansi informasi, sesuai dengan pandangan Signaling Theory, menjadi sinyal positif bagi investor yang mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan tidak memiliki insentif untuk menyembunyikan informasi negatif.

Selain peningkatan pengungkapan, tata kelola perusahaan (good corporate governance) merupakan mekanisme penting dalam menekan dampak asimetri informasi. Independensi dewan komisaris, efektivitas komite audit, serta kepemilikan manajerial yang memadai dapat berfungsi sebagai mekanisme bonding yang memastikan kepentingan manajer lebih selaras dengan kepentingan investor. Mekanisme pengawasan yang kuat dapat memperkecil ruang manajer untuk bertindak oportunistik, sehingga meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dan mengurangi risiko informasi bagi investor. Dengan demikian, asimetri informasi tidak hanya menjadi penyebab utama konflik keagenan, tetapi juga memengaruhi berbagai aspek dalam ekosistem pasar modal, mulai dari perilaku manajer, respons investor, hingga nilai perusahaan. Dalam konteks BEI, keberadaan asimetri informasi yang tinggi dapat

menghambat efisiensi pasar karena investor tidak mampu menilai nilai intrinsik perusahaan secara akurat. Kondisi ini menambah biaya modal perusahaan, menurunkan likuiditas pasar, dan pada akhirnya berpotensi menghambat perkembangan pasar modal itu sendiri. Asimetri informasi merupakan variabel yang memiliki pengaruh luas terhadap perilaku aktor perusahaan dan dinamika pasar modal.

Konflik keagenan muncul karena manajer, yang berada dalam posisi superior secara informasi, memiliki insentif untuk memaksimalkan kepentingan pribadi melalui berbagai bentuk perilaku oportunistik seperti manajemen laba. Namun, pengaruh ini tidak selalu seragam di seluruh sektor, karena karakteristik industri dan kualitas tata kelola perusahaan dapat memperkuat atau melemahkan hubungan tersebut. Di sisi lain, investor merespons ketidakpastian informasi dengan meningkatkan premi risiko, mengurangi aktivitas perdagangan, dan pada akhirnya menurunkan valuasi perusahaan. Untuk mengurangi dampak negatif tersebut, perusahaan perlu memperkuat transparansi, meningkatkan kualitas pengungkapan, dan menerapkan tata kelola yang baik sebagai upaya mitigasi. Melalui langkah-langkah tersebut, kesenjangan informasi dapat dipersempit, konflik keagenan dapat diminimalkan, dan efektivitas pasar modal Indonesia dapat ditingkatkan secara signifikan.

Dampak Asimetri Informasi terhadap Efisiensi Pasar dan Biaya Modal Investor

Asimetri informasi, yakni kondisi ketika manajer memiliki akses informasi yang lebih luas dibandingkan investor, tidak hanya memunculkan persoalan internal dalam hubungan keagenan, tetapi juga menimbulkan implikasi yang lebih luas terhadap mekanisme pasar modal. Ketidakseimbangan informasi tersebut memengaruhi cara investor memandang risiko, menilai prospek perusahaan, dan membentuk harga saham, sehingga berdampak langsung pada efisiensi pasar dan tingginya biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Dalam kerangka ekonomi keuangan, risiko informasi membuat investor menghadapi ketidakpastian mengenai keandalan laporan keuangan dan kualitas fundamental perusahaan. Kondisi ini mendorong investor menuntut tingkat pengembalian yang lebih tinggi sebagai kompensasi atas risiko yang harus mereka tanggung. Dengan demikian, semakin besar tingkat asimetri informasi, semakin besar pula premi risiko yang diminta investor, sehingga meningkatkan biaya modal ekuitas. Hasil penelitian empiris mendukung mekanisme ini, misalnya temuan Sutarman et al., (2022) yang menunjukkan bahwa asimetri informasi berkontribusi pada kenaikan biaya modal ekuitas pada perusahaan-perusahaan di BEI.

Peningkatan biaya modal tersebut pada akhirnya dapat menghambat kemampuan perusahaan dalam merealisasikan investasi yang bernilai positif karena tingkat diskonto yang lebih tinggi menurunkan nilai kini dari proyek-proyek potensial. Selain berdampak pada biaya modal, asimetri informasi juga menghambat tercapainya efisiensi pasar. Dalam kondisi ideal, harga saham seharusnya mencerminkan seluruh informasi yang relevan dan tersedia. Namun, ketika sebagian informasi penting hanya diketahui oleh manajer, harga saham tidak dapat sepenuhnya menggambarkan nilai intrinsik perusahaan. Investor eksternal kesulitan membedakan informasi yang kredibel dan sinyal yang bersifat menyesatkan, sehingga kualitas pengambilan keputusan menurun. Penelitian Dewi (2020) menunjukkan bahwa rendahnya transparansi membuat harga pasar menyimpang dari nilai fundamental perusahaan, yang pada akhirnya menciptakan alokasi modal yang tidak efisien. Perusahaan yang sebenarnya berkinerja baik namun kurang terbuka dalam pengungkapan dapat menerima valuasi

lebih rendah, sedangkan perusahaan dengan kualitas buruk tetapi pandai menyembunyikan risiko dapat dihargai lebih tinggi dari yang seharusnya. Ketidakseimbangan penilaian ini juga memengaruhi nilai perusahaan, karena investor cenderung memberikan penilaian konservatif ketika mereka berhadapan dengan ketidakpastian informasi (Napitupulu & Hapsari, 2025).

Di tengah tingginya kesenjangan informasi, investor mencari cara untuk meminimalkan risiko informasi yang mereka hadapi. Salah satu respons alami yang muncul dalam era digital adalah meningkatnya perhatian investor (investor attention), terutama melalui aktivitas pencarian informasi di internet. Pendekatan ini menjadi mekanisme informal untuk mengurangi ketimpangan informasi antara investor yang terinformasi dan yang tidak. Penelitian Usman et al., (2022) menunjukkan bahwa intensitas pencarian melalui Google dapat merefleksikan upaya investor dalam menutup jurang informasi yang ada. Peningkatan perhatian investor tersebut berpotensi meningkatkan likuiditas saham, karena semakin kecil kekhawatiran investor akan risiko trading melawan pihak yang memiliki informasi privat, semakin aktif mereka bertransaksi di pasar. Likuiditas saham sangat sensitif terhadap tingkat asimetri informasi. Ketika ketidakpastian informasi tinggi, penyedia likuiditas akan memperlebar bid-ask spread sebagai bentuk perlindungan terhadap kemungkinan berhadapan dengan pelaku pasar yang memiliki informasi lebih baik. Spread yang melebar membuat biaya transaksi meningkat, sehingga volume perdagangan menurun dan likuiditas pasar melemah. Sebaliknya, penurunan kesenjangan informasi akan mempersempit spread, meningkatkan tingkat perdagangan, dan memperkuat efisiensi pasar.

Untuk mengatasi dampak negatif asimetri informasi, peningkatan transparansi dan kualitas pengungkapan merupakan solusi fundamental. Berdasarkan perspektif Teori Sinyal, perusahaan yang memiliki prospek baik akan dengan sukarela memberikan informasi yang lebih komprehensif guna membedakan diri dari perusahaan yang menyembunyikan risiko. Pengungkapan yang lebih luas memperkecil ketidakpastian investor, sehingga premi risiko yang mereka tuntut menjadi lebih rendah. Carvalho dan Murcia (dalam Dewi, 2020) mengemukakan bahwa peningkatan keterbukaan informasi dapat menurunkan biaya modal, baik modal utang maupun ekuitas. Selain itu, Wardana et al., (2023) menekankan bahwa pengungkapan yang memadai memungkinkan investor melakukan penilaian yang lebih akurat terhadap prospek perusahaan, sehingga mendukung mekanisme pasar yang lebih efisien. Dengan demikian, transparansi berfungsi tidak hanya sebagai sarana untuk menekan perilaku oportunistik manajer, tetapi juga sebagai instrumen strategis bagi perusahaan untuk menurunkan biaya modal dan memperkuat kredibilitasnya di mata pasar. Secara keseluruhan, asimetri informasi memiliki pengaruh yang luas dan signifikan terhadap dinamika pasar modal. Ketidakseimbangan informasi tidak hanya meningkatkan biaya modal ekuitas yang harus ditanggung perusahaan, tetapi juga menghambat efisiensi pasar dan menurunkan kualitas penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Di sisi lain, perhatian investor dan transparansi informasi muncul sebagai mekanisme penting untuk menurunkan dampak negatif tersebut, yang pada akhirnya dapat memperkuat fungsi pasar modal dalam mengalokasikan sumber daya secara optimal

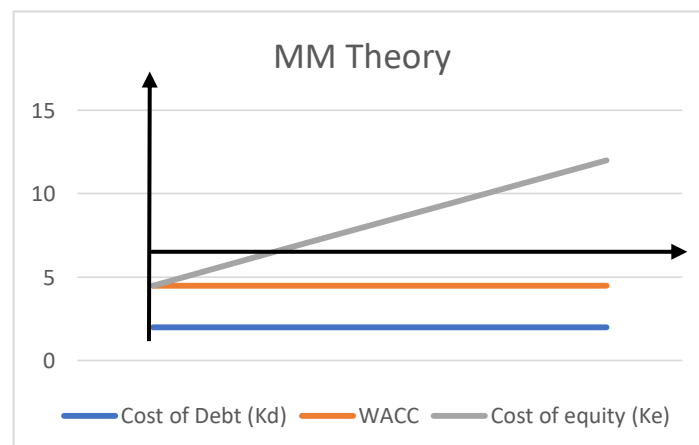
Respon Investor terhadap Asimetri Informasi dan Dampaknya pada Return serta Nilai Perusahaan

Asimetri informasi merupakan faktor penting yang memengaruhi cara investor menilai dan merespons kondisi perusahaan di pasar modal. Ketidakseimbangan informasi antara manajer dan investor menciptakan risiko tambahan yang pada akhirnya tercermin dalam perilaku pasar, baik melalui penilaian terhadap nilai perusahaan maupun pergerakan stock return. Dalam konteks ini, investor cenderung mengambil sikap konservatif karena mereka mengasumsikan bahwa informasi yang tersedia di pasar tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Nilai perusahaan, yang umumnya diukur melalui Price to Book Value (PBV), sangat bergantung pada kualitas informasi yang diterima investor. Ketika asimetri informasi tinggi, investor memasukkan premi risiko lebih besar dalam proses penilaian, sehingga memberikan valuasi yang lebih rendah. Penelitian Napitupulu & Hapsari (2025) pada sektor energi menunjukkan bahwa penurunan kinerja atau tingginya ketidakpastian informasi dapat memicu fluktuasi nilai perusahaan, terutama pada industri yang sensitif terhadap harga komoditas dan kebijakan. Temuan serupa juga muncul pada sektor infrastruktur yang diteliti oleh Rahna & Murti (2024), di mana sifat proyek jangka panjang dan kompleksitas perhitungan biaya mendorong investor untuk lebih berhati-hati, sehingga nilai perusahaan cenderung mengalami tekanan ketika tingkat asimetri informasi meningkat. Meskipun beberapa studi melaporkan pengaruh yang tidak signifikan pada sektor tertentu, kecenderungan umum tetap menunjukkan bahwa asimetri informasi mendorong penurunan persepsi nilai perusahaan.

Dampak asimetri informasi juga terlihat pada pembentukan stock return. Ketika informasi tidak merata, investor yang kurang terinformasi berpotensi bereaksi terhadap sinyal yang tidak akurat, sehingga meningkatkan volatilitas harga. Selain itu, tuntutan premi risiko informasi menyebabkan tingkat pengembalian yang diharapkan naik, namun sering kali tidak diikuti oleh return aktual apabila perusahaan tidak mampu memenuhi ekspektasi tersebut. Kondisi ini berpotensi menghasilkan respons pasar yang negatif. Penelitian Wahyuni (2021) menunjukkan bahwa asimetri informasi bahkan dapat memperlemah pengaruh positif pengungkapan berkualitas seperti Integrated Reporting terhadap stock return. Hal ini terjadi karena investor tetap bersikap skeptis terhadap informasi resmi selama mereka menilai masih terdapat potensi informasi privat yang tidak diungkapkan secara penuh. Secara keseluruhan, perilaku investor terhadap asimetri informasi cenderung defensif. Skeptisisme ini tercermin dari kecenderungan untuk mendiskon nilai perusahaan dan berhati-hati dalam merespons sinyal pasar, terutama pada sektor-sektor yang memiliki karakteristik informasi yang tidak transparan. Dalam jangka panjang, kondisi ini dapat menimbulkan penyimpangan harga yang berkelanjutan, di mana saham diperdagangkan di bawah nilai intrinsiknya, sehingga mengganggu efisiensi alokasi modal. Temuan berbagai penelitian pada pasar BEI memperkuat kesimpulan bahwa asimetri informasi berdampak negatif terhadap persepsi investor, baik melalui penurunan nilai perusahaan maupun return yang kurang optimal, serta melemahkan efektivitas sinyal positif yang seharusnya mendukung peningkatan kepercayaan investor.

Mitigasi Risiko Informasi melalui Pengungkapan dan Transparansi sebagai Sinyal Bagi Investor

Asimetri informasi, sebagaimana dijelaskan pada pembahasan sebelumnya, merupakan tantangan fundamental dalam pasar modal karena menciptakan ketidakpastian yang signifikan bagi investor. Kondisi tersebut mendorong munculnya berbagai respons pasar yang tidak selalu mencerminkan nilai fundamental perusahaan secara akurat, seperti nilai perusahaan yang lebih rendah atau tingkat pengembalian saham yang tidak optimal. Untuk mereduksi dampak negatif tersebut, perusahaan perlu mengadopsi mekanisme mitigasi berbasis peningkatan kualitas pengungkapan dan transparansi. Upaya ini tidak hanya memenuhi kebutuhan informasi investor, tetapi juga menjadi sarana strategis dalam membangun kepercayaan pasar, memperbaiki persepsi risiko, dan pada akhirnya memperkuat posisi perusahaan di mata pemangku kepentingan. Pendekatan ini berlandaskan kuat pada Teori Sinyal (Signaling Theory), yang menjelaskan bagaimana perusahaan dapat mengirimkan sinyal kredibel kepada investor sebagai bentuk komitmen terhadap tata kelola dan kinerja yang baik. Dalam perspektif Teori Sinyal, perusahaan yang memiliki prospek positif akan terdorong untuk menunjukkan kualitas mereka melalui tindakan yang sulit ditiru oleh perusahaan berkinerja buruk. Salah satu bentuk sinyal tersebut adalah pengungkapan informasi yang komprehensif, akurat, dan tepat waktu. Sembiring & Arigawati (2025) menegaskan bahwa transparansi dalam pelaporan keuangan merupakan salah satu sinyal paling efektif dalam mengurangi ketidakpastian dan menumbuhkan keyakinan investor. Ketika informasi yang disampaikan oleh perusahaan bersifat lengkap, konsisten, dan dapat di verifikasi, investor memperoleh gambaran yang lebih jelas tentang kondisi sebenarnya. Selain itu, pengungkapan yang baik membantu memastikan bahwa harga saham lebih mencerminkan nilai intrinsik perusahaan, sehingga mengurangi ketergantungan investor pada spekulasi atau rumor pasar.



Tujuan utama dari pengungkapan publik adalah memberikan informasi yang relevan sehingga pemakai laporan keuangan dapat menilai prospek perusahaan secara lebih akurat. Wardana et al., (2023) menyatakan bahwa pengungkapan yang memadai membantu mengurangi ketidakpastian dan memperkuat dasar pengambilan keputusan ekonomi. Dengan demikian, pengungkapan bukan sekadar kewajiban regulasi, tetapi alat penting yang membentuk struktur informasi pasar. Ketika perusahaan secara konsisten memberikan laporan yang transparan, lengkap, dan kredibel, tingkat asimetri

informasi cenderung menurun, sehingga memberikan keuntungan langsung bagi investor dan perusahaan. Transparansi dalam laporan keuangan juga memiliki peran penting dalam membentuk perilaku investasi yang rasional. Tanpa informasi yang memadai, investor lebih rentan melakukan noise trading, yaitu keputusan yang lebih didorong oleh rumor daripada analisis fundamental. Hal ini menyebabkan volatilitas harga yang tidak mencerminkan kondisi perusahaan. Sembiring & Arigawati, (2021) membuktikan bahwa pengungkapan informasi keuangan yang transparan dan akurat berpengaruh signifikan terhadap keputusan investasi di perusahaan yang terdaftar di BEI. Ketika investor memperoleh sinyal positif dari laporan perusahaan, mereka cenderung meningkatkan aktivitas perdagangan dan memperbaiki persepsi terhadap prospek jangka panjang perusahaan. Peningkatan aktivitas perdagangan tersebut juga menjadi pertanda bahwa pasar merespons sinyal informasi secara aktif, sehingga memperkuat hubungan antara transparansi dan efisiensi pasar.

Selain memengaruhi perilaku investor, pengungkapan dan transparansi berperan penting dalam menurunkan tingkat asimetri informasi melalui dua jalur utama, yaitu pengurangan adverse selection dan pengurangan moral hazard. Pengungkapan yang komprehensif mengurangi adverse selection karena informasi yang sebelumnya bersifat privat kini tersedia bagi publik. Kondisi ini membatasi peluang insider untuk mengambil keuntungan dari perbedaan informasi. Di sisi lain, moral hazard berkurang karena pengungkapan yang rinci meningkatkan akuntabilitas manajemen, terutama dalam hal estimasi akuntansi dan kebijakan operasional. Manajemen memiliki ruang gerak yang lebih sempit untuk melakukan praktik oportunistik seperti manajemen laba karena aktivitas mereka dapat dipantau lebih jelas oleh investor dan regulator. Dampak pengurangan asimetri informasi tersebut tercermin langsung pada biaya modal perusahaan. Carvalho dan Murcia (2016, dalam Dewi (2020) menyatakan bahwa peningkatan transparansi dapat menurunkan cost of equity maupun cost of debt dalam jangka panjang. Logika di balik temuan tersebut adalah bahwa ketika ketidakpastian menurun, investor tidak lagi menuntut premi risiko yang tinggi sebagai kompensasi atas ketidaktahuan mereka. Dengan demikian, perusahaan dapat memperoleh pendanaan dengan harga yang lebih murah. Penurunan biaya modal ini menjadi faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai saat ini dari arus kas masa depan meningkat seiring turunnya tingkat diskonto. Selain itu, biaya modal yang lebih rendah memungkinkan perusahaan untuk melakukan ekspansi dan investasi dengan risiko pembiayaan yang lebih rendah, sehingga mendukung pertumbuhan jangka panjang.

Salah satu praktik pelaporan yang lebih komprehensif dalam mengatasi asimetri informasi adalah Integrated Reporting (IR), yang mencakup pengungkapan informasi keuangan dan non-keuangan secara terintegrasi. Penggunaan IR dapat memperkuat efek pengurangan asimetri informasi dalam proses pengambilan keputusan investor dan kreditur. Penelitian sebelumnya oleh Utami (2016 dalam Dewi (2020) menunjukkan bahwa IR memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap cost of debt, yang berarti bahwa perusahaan dengan tingkat pengungkapan IR yang lebih tinggi dipersepsikan memiliki risiko yang lebih rendah. Hal ini sejalan dengan tujuan IR, yaitu menyediakan gambaran menyeluruh mengenai berbagai modal yang dimiliki perusahaan, termasuk modal intelektual, sosial, dan lingkungan. Dengan memberikan informasi yang lebih kaya dan relevan, IR membantu investor membuat proyeksi yang lebih akurat tentang prospek nilai jangka panjang perusahaan.

Pengungkapan yang baik tidak hanya meningkatkan kepercayaan investor, tetapi juga memperkuat nilai perusahaan. Ketika sinyal transparansi diterima secara positif oleh pasar, permintaan terhadap saham perusahaan meningkat, terutama dari investor institusional yang memiliki preferensi terhadap praktik tata kelola yang transparan. Selain itu, premi risiko informasi menurun karena investor merasa lebih yakin bahwa manajemen memiliki komitmen kuat terhadap akuntabilitas. Perbaikan persepsi risiko ini mendorong koreksi harga saham menuju nilai intrinsiknya. Pada sektor-sektor dengan tingkat ketidakpastian tinggi, seperti energi dan infrastruktur, transparansi yang mendetail sangat penting untuk menarik investor karena sektor-sektor tersebut rentan terhadap biaya proyek yang tidak pasti, regulasi ketat, dan volatilitas harga komoditas. Napitupulu & Hapsari (2025) serta Rahna & Murti (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan komprehensif dapat membantu perusahaan dalam kedua sektor tersebut memperoleh nilai pasar yang lebih stabil. Perusahaan seringkali menghadapi berbagai tantangan dalam memperluas pengungkapan informasi. Salah satu hambatan utama adalah proprietary costs, yaitu risiko bahwa pengungkapan informasi strategis dapat dimanfaatkan oleh pesaing. Selain itu, biaya kepatuhan terhadap berbagai peraturan pelaporan yang ketat juga dapat membebani perusahaan.

Tantangan lainnya adalah resistensi manajemen, terutama ketika pengungkapan yang lebih luas mengurangi fleksibilitas mereka dalam mengatur pelaporan kinerja. Sebagian manajer cenderung enggan membuka informasi yang berpotensi mengungkap praktik manajemen laba atau kinerja buruk, yang dapat merugikan reputasi mereka. Secara keseluruhan, pengungkapan dan transparansi berfungsi sebagai instrumen penting dalam mitigasi asimetri informasi. Upaya ini menciptakan sinyal positif yang secara langsung memengaruhi persepsi investor, meningkatkan aktivitas perdagangan, dan mendukung penentuan nilai perusahaan yang lebih akurat. Selain itu, transparansi mendorong penurunan biaya modal dan memperbaiki efisiensi pasar, sebagaimana didukung oleh temuan Sembiring & Arigawati (2025), Dewi (2020), serta Wardana et al., (2020). Dengan demikian, strategi peningkatan pengungkapan menjadi bagian integral dari tata kelola perusahaan modern, sekaligus fondasi penting dalam memperkuat hubungan antara perusahaan dan investor, serta menciptakan pasar yang lebih stabil, efisien, dan berintegritas.

Asimetri Informasi dan Perilaku Kawan (Herding) Investor di Pasar Modal Indonesia

Asimetri informasi merupakan salah satu isu fundamental dalam dinamika pasar modal modern, termasuk di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain memicu konflik keagenan dan membuka ruang bagi manipulasi laba, ketidakseimbangan informasi juga menjadi faktor penting yang dapat mendorong munculnya perilaku kawan (*herding behavior*) di kalangan investor. Perilaku herding merujuk pada kecenderungan investor untuk mengambil keputusan investasi berdasarkan tindakan mayoritas pelaku pasar, bukan pada analisis fundamental yang dilakukan secara mandiri. Fenomena ini umumnya menjadi lebih kuat ketika kondisi pasar berada dalam situasi yang tidak stabil, volatilitas meningkat, dan kualitas informasi yang tersedia menurun. Dengan demikian, herding tidak hanya muncul sebagai respons emosional investor, tetapi juga dapat menjadi konsekuensi langsung dari terbatasnya akses dan distribusi informasi yang akurat. Sejumlah penelitian terbaru menunjukkan bahwa hubungan antara asimetri informasi dan herding di pasar modal Indonesia semakin mendapat perhatian

akademis. Kajian yang dilakukan oleh Memarista & Prasetyo (2025) menunjukkan adanya bukti kuat bahwa perilaku herding meningkat secara signifikan selama fase bearish di BEI. Dalam periode tersebut, investor lebih rentan mengikuti arus sentimen pasar karena ketidakmampuan mengevaluasi risiko secara objektif.

Ketika pasar bergerak turun dan informasi fundamental perusahaan cenderung dipersepsikan tidak pasti, investor menghadapi tekanan psikologis dan kognitif yang mendorong mereka untuk meniru tindakan investor lain yang dianggap lebih memiliki informasi. Temuan ini menegaskan bahwa perilaku herding tidak hanya dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, tetapi juga oleh ketidakseimbangan informasi yang membuat investor kesulitan membedakan antara sinyal pasar yang relevan dan yang noise. Penelitian lain yang dilakukan oleh Zuhelfi & Novianty (2024) memberikan perspektif yang lebih berimbang terkait hubungan antara volatilitas dan perilaku kawanan. Dalam analisis terhadap volatilitas harian BEI periode 2021–2023, ditemukan bahwa meskipun terjadi fluktuasi harga yang cukup tinggi, perilaku herding tidak muncul secara signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa volatilitas pasar bukan satu-satunya pemicu perilaku kawanan, dan bahwa tingkat asimetri informasi dapat berperan sebagai faktor moderasi yang memperkuat atau memperlemah kecenderungan investor untuk meniru perilaku pasar. Dengan kata lain, meskipun pasar mengalami ketidakpastian, apabila informasi yang tersedia relatif transparan dan dapat diakses secara luas, investor tetap mampu melakukan analisis independen tanpa harus bergantung pada keputusan mayoritas. Studi Patwarani & Husodo (2023) memperluas pemahaman terkait fenomena tersebut dengan melakukan analisis komparatif di beberapa pasar Asia, termasuk Indonesia. Mereka menemukan bahwa perilaku herding cenderung lebih menonjol pada kondisi pasar menurun (*bearish market*), terutama ketika tingkat asimetri informasi meningkat. Dalam kondisi demikian, investor sering kali menghadapi kesulitan dalam membedakan perubahan harga yang didorong oleh faktor fundamental dengan pergerakan harga yang semata-mata hasil spekulasi. Akibatnya, investor mengadopsi strategi adaptif berupa mengikuti keputusan kolektif, dengan harapan dapat mengurangi risiko kerugian yang lebih besar. Studi tersebut menegaskan bahwa herding di pasar modal Asia, termasuk Indonesia, memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan pasar yang lebih maju, di mana tingkat transparansi dan regulasi informasi cenderung lebih kuat.

Kontribusi lain datang dari penelitian Gusni et al. (2024), yang membedakan perilaku herding berdasarkan sektor industri di BEI. Mereka menemukan adanya herding asimetris (*asymmetric herding*) yang lebih dominan pada sektor non-keuangan dibandingkan sektor keuangan, khususnya ketika pasar berada dalam tren penurunan. *Asymmetric herding* terjadi ketika perilaku kawanan hanya muncul pada kondisi pasar tertentu, misalnya saat pasar bearish namun tidak terjadi pada pasar bullish. Hal ini menunjukkan bahwa sektor non-keuangan di Indonesia mungkin memiliki tingkat asimetri informasi yang lebih tinggi, baik dalam hal kualitas pengungkapan maupun akses terhadap informasi fundamental. Ketika perusahaan di sektor tertentu tidak menyediakan informasi yang cukup transparan, investor semakin mengandalkan perilaku pasar sebagai sinyal pengambilan keputusan investasi. Seluruh temuan ini memberikan gambaran bahwa asimetri informasi memiliki peran sentral dalam membentuk perilaku kolektif investor. Herding bukan hanya fenomena psikologis yang muncul akibat bias kognitif seperti *fear of missing out* (FOMO) atau *loss aversion*, tetapi juga merupakan respon rasional terhadap kondisi pasar yang informasinya tidak

simetris. Di pasar dengan kualitas informasi rendah, mengikuti keputusan mayoritas dapat menjadi strategi adaptif untuk meminimalkan risiko kesalahan analisis. Dengan demikian, herding dapat dipandang sebagai indikator tidak langsung dari risiko informasi yang sedang dihadapi investor.

Implikasi akademik dan praktis dari fenomena ini cukup penting. Dari sudut pandang akademik, penelitian mengenai hubungan asimetri informasi dan perilaku kawanan memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai bagaimana investor bertindak dalam situasi ketidakpastian. Dari perspektif praktis, perilaku herding yang didorong oleh informasi asimetris memiliki potensi mempengaruhi stabilitas pasar melalui peningkatan volatilitas yang tidak mencerminkan nilai fundamental aset. Jika tidak diantisipasi, kondisi ini dapat menyebabkan mispricing, bubble, atau penurunan kepercayaan investor. Oleh karena itu, langkah-langkah mitigasi perlu diperkuat. Perusahaan publik harus meningkatkan kualitas pengungkapan informasi, memperbaiki transparansi laporan keuangan, dan menyajikan informasi material secara tepat waktu agar investor tidak mengambil keputusan berdasarkan sentimen pasar semata. Regulator pasar modal seperti OJK dan BEI juga memiliki peran strategis dalam memastikan bahwa standar pelaporan dipatuhi, literasi investor ditingkatkan, dan sistem peringatan dini terhadap perilaku pasar yang anomali dapat berfungsi secara efektif. Dengan meningkatnya kualitas informasi, investor diharapkan dapat membuat keputusan yang lebih rasional, mengurangi ketergantungan pada perilaku kolektif, serta mendukung terciptanya pasar yang lebih efisien dan stabil secara jangka panjang.

KESIMPULAN

Bahwa informasi asimetris berpengaruh signifikan terhadap perilaku investasi di Bursa Efek Indonesia, baik secara langsung maupun melalui mekanisme tidak langsung seperti peningkatan risiko informasi, perilaku oportunistik manajer, kenaikan biaya modal, penurunan nilai perusahaan, hingga munculnya perilaku kawanan (herding) investor terutama pada kondisi pasar bearish. Tingginya ketidakseimbangan informasi mendorong investor bersikap defensif, meningkatkan premi risiko, memperlebar bid-ask spread, serta menurunkan efisiensi harga dan kualitas pengambilan keputusan investasi. Meskipun pada sektor atau kondisi tertentu pengaruhnya dapat bersifat moderat, temuan dominan menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat asimetri informasi, semakin besar distorsi terhadap valuasi dan return saham. Oleh karena itu, peningkatan transparansi, kualitas pengungkapan, penerapan integrated reporting, serta penguatan tata kelola perusahaan menjadi faktor kunci dalam mereduksi dampak negatif informasi asimetris dan mendukung terciptanya pasar modal Indonesia yang lebih efisien, stabil, dan berintegritas.

DAFTAR PUSTAKA

- Ayu Nastiti, A., Sintya Nabilla, A., Hidayat, R. N., Respati Kusumasari, I., Studi Administrasi Bisnis, P., Ilmu Sosial, F., dan Ilmu Politik, B., Pembangunan Negeri, U., & Timur, J. (2024). Pengaruh Informasi Asimetris Terhadap Proses Pengambilan Keputusan dalam Pasar Saham di Indonesia. *Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 2(1), 65–72. <https://doi.org/10.62017/merdeka>
- Dewi, D. R. (2020). *Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Efisiensi Investasi Dan Biaya Modal Dengan Integrated Reporting Sebagai Variabel Moderasi*. 1–93.

- Gusni, G., Dirgantari, P. D., & Pesakovic, G. (2024). Herding of Financial and Non-Financial Listed Companies: The Case of Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 19(2), 238. <https://doi.org/10.24843/JIAB.2024.v19.i02.p03>
- Memarista, G., & Prasetyo, A. L. (2025). When the Crowd Moves: Investor Herding in Indonesia's Bull and Bear Markets. *Journal of Management and Entrepreneurship Research*, 6(2), 124–138. <https://doi.org/10.34001/jmer.2025.6.06.2-65>
- Napitupulu, T., & Hapsari, D. W. (2025). *Pengaruh Asimetri Informasi , Firm Size dan Financial Distress Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Energi Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023)*. 12(3), 1039–1049.
- Patwarani, R., & Husodo, Z. (2023). Examining Herding Behaviour and Its Impact on Stock Market Volatility: Insights from Asian Economies. *Jurnal Manajemen Teori Dan Terapan/ Journal of Theory and Applied Management*, 16(3), 596–611. <https://doi.org/10.20473/jmtt.v16i3.51757>
- Pelawi, J. B., & Pelawi, R. Y. (2023). Information asymmetry, corporate governance, and IPO underpricing: Evidence in Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 26(2), 289–312. <https://doi.org/10.24914/jeb.v26i2.5375>
- Rahima, P. (2020). Teori Akutansi: Sebuah Pemahaman untuk Mendukung Penelitian di Bidang Akuntansi Cetakan. In *Jurnal Ilmu Pendidikan* (Vol. 7, Issue 2).
- Rahna, S. N., & Murti, G. T. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi , Keputusan Pendanaan , Asimetri Informasi , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018- 2022). *E-Proceeding of Management*, 11(6), 6026–6036.
- Saputra, F. R., Jailani, M. I., & Gunawan, A. (n.d.). *Analisis Penerapan Financial Technology Syariah dalam Akuntansi Perbankan Syariah*. 4(1), 57–65.
- Sembiring, K., & Arigawati, D. (2025). *Pengaruh Pengungkapan Informasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. 3(1), 167–186.
- Sutarman, A., Karamoy, H., & Gamaliel, H. (2022). Pengaruh Asimetri Informasi, Konsentrasi Kepemilikan, Manajemen Laba Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Cost of Equity Capital *Riset Akuntansi Dan ...*, 13(1), 13–24. <https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/goodwill/article/view/39253%0Ahttps://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/goodwill/article/download/39253/35658>
- Tri Wijaya, J. R., & Herwiyanti, E. (2023). A study of information asymmetry in financial research. *The Indonesian Accounting Review*, 13(1), 79–89. <https://doi.org/10.14414/tiar.v13i1.2935>
- Usman, B., Afandy, C., & Zoraya, I. (2022). *Perhatian Investor dan Likuiditas Saham Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia*. 13(1), 76–93.
- Utama, A. (2022). Pengaruh Informasi Asimetri, Ukuran Perusahaan, dan Leverage, Terhadap Manajemen Laba (Earnings Management) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 1(2), 143–155. <https://journal.yp3a.org/index.php/manabis>
- Wahyuni, E. D. (2021). Asimetri Informasi Sebagai Pemoderasi Pengaruh Penerapan Integrated Reporting Terhadap Stock Return. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 4(1), 69–79. <https://doi.org/10.22219/jaa.v4i1.14973>
- Wardana, A. A. B. A., Verawati, Y., & Bhegawati, D. A. S. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang

- Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2016-2018. *Journal of Applied Management and Accounting Science*, 1(2), 76–91.
<https://doi.org/10.51713/jamas.v1i2.14>
- Zulhelfi, Z., & Novianty, R. (2024). When the Market Daily Volatility is High During 2021-2023, is there Any Herding Behavior on the Indonesia Stock Exchange? *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 8(3), 711–721.
<https://doi.org/10.36555/jasa.v8i3.2709>
- Zurika Lubis, H., & Pratiwi, D. (2020). Pengaruh Asimetri Informasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di Bei. *Seminar of Social Sciences Engineering & Humaniora*, 2775–4049, 235–248.