

## ASIMETRI INFORMASI DAN KEPUTUSAN KEUANGAN PADA SAHAM SYARIAH

Nurfala Safitri<sup>1</sup>, Dinnul Alfian Akbar<sup>2</sup>, Sri Delasmi Jayanti<sup>3</sup>,

<sup>1,2,3</sup>Universitas Islam Negeri Raden Fatah, Palembang

<sup>1</sup>email: [nurfalasafitri@gmail.com](mailto:nurfalasafitri@gmail.com)

<sup>2</sup>email: [dinnulalfianakbar\\_uin@radenfatab.ac.id](mailto:dinnulalfianakbar_uin@radenfatab.ac.id)

<sup>3</sup>email [sridelasmijayanti\\_uin@radenfatab.ac.id](mailto:sridelasmijayanti_uin@radenfatab.ac.id)

### Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh asimetri informasi, solvabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel perantara untuk produsen yang terindeks ISSI dari tahun 2014 hingga 2018. Yaitu. Dalam survei ini, mengekstrak sampel dari 10 perusahaan. Peneliti menggunakan metode penelitian kuantitatif. Teknik sampling yang digunakan adalah Target Sampling. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif variabel, analisis uji hipotesis klasik, regresi linier berganda, dan pengujian hipotesis menggunakan program Eviews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak menyampaikan asimetri informasi tentang nilai perusahaan dan kebijakan dividen. Bukan kemampuan untuk membayar nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Asimetri Informasi, Nilai Perusahaan, Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas

### Abstract

The purpose of this study is to determine the impact of information asymmetry, solvency and liquidity on corporate value using dividend policy as an intermediary variable for manufacturers indexed in ISSI 2014-2018. In this survey, samples were taken from 10 companies. Researchers use quantitative research techniques. The sampling method used was target sampling. The type of data used is secondary data. The data analysis methods used in this study are descriptive statistical analysis, classical hypothesis test analysis, multiple regression analysis, and hypothesis testing using Eviews 9. The results show that the dividend policy does not convey the asymmetry of corporate value and information about the dividend policy. Does not convey solvency to the value of the company.

**Keywords :** Dividend Policy, Firm Value, Information Asymmetry, Liquidity, Solvability

## PENDAHULUAN

Pasar modal memiliki pangsa pasar yang sangat besar untuk industri keuangan syariah. Darmin Nasution selaku Menteri Koordinator bidang Perekonomian mengatakan negara Indonesia sangat berpotensi menjadi pemain kunci dalam perkembangan ekonomi syariah dunia. Hal ini dibuktikan dengan banyaknya masyarakat negara Indonesia yang memeluk agama Islam. Populasi masyarakat beragama islam dengan pasar mencapai jumlah 12,7% dari hasil keseluruhan umat muslim di dunia. Adanya potensi tersebut memberikan gambaran bahwa

industri halal memiliki peluang yang cukup besar dikemudian hari. Peluang ini mempengaruhi pasar modal syariah. Salah satu Indeks Pasar Modal Syariah adalah Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI).

ISSI merupakan salah satu indeks saham yang diluncurkan oleh BEI pada 12 Mei 2011. Kehadiran perusahaan di ISSI dipilih kembali dua kali setahun, pada bulan Mei dan November setiap tahun, sesuai dengan Jadwal Review DES (BEI, 2019). Area yang tidak boleh diabaikan adalah manufaktur. Kekuatan industri manufaktur terletak pada produk industri yang dapat diperdagangkan yang

menggeser rantai nilai dari produsen ke konsumen akhir.

Investor sebagai pemegang saham memegang peranan penting dalam keberlangsungan suatu perusahaan, sehingga perusahaan berkewajiban untuk berlaku adil terhadap investor dan kebijakan dividen. Investor menginvestasikan uang untuk memaksimalkan kekayaan dari dividen, dan manajemen bertujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan investor dengan membuat keputusan yang tepat dalam bentuk dividen dan kebijakan pendanaan meningkat. Jika ingin berinvestasi, calon investor membutuhkan informasi seperti profitabilitas, solvabilitas, likuiditas, dan kebijakan dividen sebagai dasar untuk menilai pemilihan penanaman modal di pasar modal. Semua ini disimpulkan menjadi satu dalam pelaporan keuangan untuk memenuhi persyaratan industri yang baik. Hal ini dapat menyebabkan asimetri informasi, karena memandu investor dalam menarik perusahaan dan opini publik dengan memberikan informasi dalam laporan keuangan. Salah satu perusahaan yang terlibat dalam kasus asimetri informasi adalah PT Garuda Indonesia..

PT Garuda Indonesia menyampaikan informasi bahwa Garuda Indonesia Group telah menghasilkan laba 239.940.000 Dollar AS, di mana 28.000.000 Dollar AS di mana yaitu merupakan bagi penghasilan Garuda Indonesia terhadap PT Sriwijaya Airways. Pasar merespon negatif pengungkapan kecurangan akuntansi pukul 11:40 WIB pada tanggal 28 Juni 2019, dengan kepemilikan saham GIAA hari ini membuka di pelevelan 400 rupiah serta menjalin penurunan mencapai sampai aturun dengan nilai 366 Rupiah /saham pada jam 09.30 WIB.

Selain itu, data berikut merupakan faktor lain yang mendorong peneliti untuk mempelajari variabel-variabel di atas:

**Tabel 1**

**Perkembangan Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan dalam Ikhtisar Keuangan BEI**

Tahun	DPR	PBV
2016	49,31%	3,94

2017	105,20%	2,46
2018	63,29%	2,51

Sumber: *Bursa Efek Indonesia (BEI)*, <https://www.idx.co.id> (Data diolah, 2019)

Dari tabel di atas, dapat melihat bahwa tanggal berubah dari tahun ke tahun. Pada tahun ketika DPR rata-rata naik dari 49,31% menjadi 105,20%, rata-rata PBV turun dari 3,94 menjadi 2,46, namun kebijakan dividen yang tinggi membagikan informasi yang positif kepada pemilih saham untuk meningkatkan angka industri. Selain itu, DPR turun menjadi 63,29% pada 2018, ketika PBV naik menjadi 2,51%. Hal ini menunjukkan ketidakpastian hubungan antara DPR dan PBV.

Selain kasus dan hasil data yang sudah ada di atas, ada beberapa survey terdahulu yang peneliti gunakan sebagai referensi dalam survey ini. Hasil dari Midiastuty (2003), Royaei dan Mohammadi (2011) menunjukkan bahwa asimetri pembagian informasi berdampak pada prosedur dividen. Temuan dari Asri Farida Sarah (2014), Cindi Fatika Sari (2019), dan Desy Faramita (2011) menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Asri Farida Sarah (2015), R. Survei Ait Novatiani dan Novi Oktaviani (2012), Nur Annisa (2015), solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, namun Dwita Ayu Rizqia, dkk. 2013), Binastuti dan Wibowo (2011), Fira Puspita (2009), Kumar (2007), Yuningsih (2002) memperlihatkan hasil bahwa solvabilitas tidak berpengaruh terhadap prosedur dividen.

Likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen, menurut penelitian R. Ait Novatiani dan Novi Oktaviani (2012) dan Suherli dan Harahap (2004). Penelitian Nur Aqsho (2016) dan Melati Puspa dan Astrie Krisnawati (2012) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa likuiditas tidak mempengaruhi kebijakan dividen..

Sebuah penelitian yang dilakukan oleh Jiang dan Jiranyakul (2013) dan Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih (2011) menemukan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan. Tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil survey Samuel Fosu et al. (2016) dan Shawn Thomas dkk. (2002) menemukan bahwa asimetri informasi mempengaruhi angka industri, tetapi penelitian Findri Andita Rili (2015) menemukan bahwa asimetri informasi tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Studi Marjam Mangantar (2019) menunjukkan bahwa solvabilitas mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi Sumiati Sumiati (2013), Rara dan Susanto (2018), Ilham dan Acong (2017), dan I Made Gunartha D P, I Made Dana (2016)) Menunjukkan bahwa solvabilitas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian Risyah Yusni Hudzaefa (2018) menunjukkan bahwa likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi Lulu Meivinia (2018), Azizah Luthfiana (2017), Ilham dan Acong (2017), Alfredo Mahendra DJ Dalam survei (2011) likuiditas tidak berpengaruh nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, penelitian ini bertujuan untuk menyelidiki lebih lanjut asimetri informasi dan keputusan keuangan dan manajemen terkait dengan nilai tetap saham syariah.

**METODE PENELITIAN**

Populasi yang digunakan dalam survei ini adalah seluruh produsen yang terindeks oleh Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) antara tahun 2014 hingga 2018. Tujuan penelitian ditentukan dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) [www.idx](http://www.idx) Aplikasi yang digunakan untuk mendukung proses penelitian adalah Ms. Excel 2010 dan Ulasan 9.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari lima variabel, antara lain:

Variabel	Definisi	Rumus	Skala
Asimetri Informasi	Ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh manajemen dan pemegang saham perusahaan manufaktur yang diindeks oleh ISSI antara tahun 2014 dan 2018 yang diukur dengan spread.	$\frac{askprice - bidprice}{(askprice + bidprice)/2} \times 100\%$	Nominal
Solvabilitas	Persentase aset perusahaan manufaktur yang diindeks oleh ISSI antara 2014 dan 2018 digunakan untuk mengukur sejauh mana tercakupnya utang, menggunakan DER atas nama mereka.	$\frac{\text{utang lancar} + \text{utang jangka panjang}}{\text{jumlah modal sendiri}}$	Rasio
Likuiditas	Rasio yang digunakan oleh produsen yang terindeks ISSI untuk mengetahui kemampuannya dalam memenuhi komitmen atau membayar utang jangka pendek antara tahun 2014 dan 2018 dengan menggunakan proxy current ratio.	$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$	Rasio

Variabel	Definisi	Rumus	Skala
Kebijakan Dividen	Penetapan bagi hasil bersih perusahaan manufaktur terindeks ISSI periode 2014-2018 untuk dibagikan kepada pemegang saham.	$\frac{\text{DividenPerShare}}{\text{EarningperShare}} \times 100\%$	Rasio
Nilai Perusahaan	Nilai pasar yang dapat membawa kesuksesan terbesar bagi pemegang saham karena harga saham produsen yang terindeks ISSI naik antara tahun 2014 dan 2018.	$\frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku saham}}$	Interval

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Kebijakan Dividen

Ada beberapa teori yang bisa dijadikan dasar untuk hasil penelitian. B. Teori keagenan, teori pensinyalan, dan teori pecking order. Hasil penelitian Midiastuty et al. (2009) dan Royaei dan Mohammadi (2011) menyatakan bahwa asimetri informasi mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut.

**H1: Asimetri informasi mempengaruhi kebijakan dividen**

### Pengaruh Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Adanya peningkatan utang pada dasarnya mempengaruhi jumlah laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham, termasuk dividen yang mereka terima. Semakin tinggi hutang maka semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, dan kemampuan membayar mempengaruhi kebijakan dividennya. Ada beberapa teori yang bisa dijadikan dasar untuk hasil penelitian. B. Teori keagenan dan teori pecking order. Asri Farida Sarah (2015), Nur Annisa (2015), R. Menurut penelitian Ait Novatiani dan Novi Oktaviani (2012), asimetri informasi mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan diatas, jadi diajukan hipotesis seperti berikut.

**H2: Solvabilitas mempengaruhi kebijakan dividen**

### Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas adalah kepandaian suatu industri untuk pembayaran kewajiban atau hutang berjangka pendek pada pihak luar (Samsul Arifin dan Nur Fadrijh Asyik,). Dalam kaitannya dengan prosedur dividen, likuiditas yaitu kepandaian suatu industri untuk pembayaran dividen kepada investor saham. Likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen, menurut penelitian R. Ait Novatiani dan Novi Oktaviani (2012) dan Suherli dan Harahap (2004). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut.

**H3: Likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen**

### Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Adanya informasi kebijakan dividen laporan keuangan menurut teori sinyal dapat dijadikan sebagai sinyal bagi investor. Kebijakan dividen yang konsisten memungkinkan Anda menarik dan berinvestasi pada investor. Hal ini akan meningkatkan nilai saham perusahaan. Juga, peningkatan nilai saham perusahaan dapat menunjukkan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan survei Jiang dan Jiranyakul (2013) dan Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih (2011) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi nilai perusahaan.

**H4: Kebijakan dividen mempengaruhi Nilai Perusahaan**

### Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Nilai Perusahaan

Ada beberapa teori yang bisa dijadikan dasar untuk hasil penelitian. B. Teori keagenan, teori pensinyalan, dan teori pecking order. Hasil penelitian Samuel Fosu 2016) dan Shawn Thomas dkk. (2000) menyatakan bahwa asimetri informasi mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut.

**H5: Asimetri informasi mempengaruhi nilai perusahaan**

**Pengaruh Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Adanya kenaikan utang di dasarkan dampak jumlah laba bersih yang tersedia bagi investor saham, termasuk dengan dividen yang mereka di terima. Agar berkewajiban yang tinggi mempengaruhi keputusan untuk menggunakan keuangan industri, yang mempengaruhi reputasi publik. Ada dipengaruhi oleh beberapa teori yang bisa dijadikan dasar untuk hasil penelitian. B. Teori keagenan dan teori pecking order. Hal ini sesuai dengan penelitian Marjam Mangantar (2019) yang menyatakan bahwa asimetri informasi mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut.

**H6: Solvabilitas berdampak pada nilai perusahaan**

**Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Likuiditas adalah kepandaian suatu industri untuk pembayaran kewajiban atau hutang berjangka pendek pada pihak luar (Samsul Arifin dan Nur Fadrijih Asyik,). Berkaitan terhadap nilai perusahaan, likuiditas mengacu pada suatu perusahaan dalam jangka pendek dan sehingga dapat menunjukkan bahwa dana yang diterimanya dari investor tidak digunakan s emata-mata untuk mendanai hutang atau kegiatan usahanya. Kemampuan perusahaan untuk mengelola dalam jangka panjang. Lari. , Tidak hanya untuk memperluas perusahaan. Likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen, menurut penelitian R. Ait Novatiani dan Novi Oktaviani (2012) dan Suherli dan Harahap (2004). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut.

**H7: Likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan**

**Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Angka Industri dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening**

Adanya informasi kebijakan dividen laporan keuangan menurut teori sinyal dapat dijadikan sebagai sinyal bagi investor. Kebijakan dividen yang konsisten memungkinkan menarik dan berinvestasi pada investor. Hal ini akan meningkatkan nilai saham perusahaan. Juga, peningkatan nilai saham perusahaan dapat menunjukkan peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan survei Jiang serta Jiranyakul (2013) dan Sri Sofyaningsih dan Pancawati Hardiningsih (2011) yang menyatakan bahwa prosedur dividen mempengaruhi angka industri.

**H8: Asimetri Informasi Angka Industri dengan Prosedur dividen sebagai Faktor intervening**

**Pengaruh Solvabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening**

Adanya kenaikan utang yaitu di dasarnya berdampak jumlah laba bersih yang tersedia bagi investor saham, termasuk dividen yang menerima mereka. Yaitu dengan alasan kewajiban yang tinggi mempengaruhi keputusan untuk menggunakan keuangan industri, yang mempengaruhi reputasi publik. Ada macam teori yang bisa dijadikan dasar untuk hasil penelitian. macam teori keagenan dan teori pecking order. Hal ini sesuai dengan penelitian Marjam Mangantar (2019) yang menyatakan bahwa asimetri informasi mempengaruhi nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut.

**H6: Solvabilitas Mempengaruhi Goodwill dengan Prosedur Dividen sebagai Variabel Intervening.**

**Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening**

Likuiditas adalah kepandaian suatu industri untuk pembayaran kewajiban atau hutang jangka pendek dengan pihak luar. Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban/kewajiban jangka pendek kepada pihak luar (Samsul Arifin dan Nur Fadrijih Asyik,). Berkaitan dengan nilai perusahaan,

likuiditas mengacu pada suatu perusahaan dalam jangka pendek dan sehingga dapat menunjukkan bahwa dana yang diterimanya dari investor tidak digunakan semata-mata untuk mendanai hutang atau kegiatan usahanya. Kepandaian industri untuk mengelola dalam jangka panjang. Tidak hanya untuk memperluas perusahaan. Likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen, menurut penelitian R. Ait Novatiani dan Novi Oktaviani (2012) dan Suherli dan Harahap (2004). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka diajukan hipotesis sebagai berikut.

**H7: Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening.**

**Asimetri Informasi terhadap Kebijakan Dividen**

Asimetri membagiakan informasi ditunjukkan oleh t-statistik faktor alfa 5%  $1.220953 < t$  tabel 2.01410. Artinya variabel asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap

dan tidak kritis terhadap nilai perusahaan Alpha 5%. Dengan kata lain, asimetri informasi tidak mempengaruhi angka industri pada tingkat kepercayaan 95%.

Hasil survey ini tidak sejalan dengan teori pecking order, teori sinyal, atau teori keagenan. Sementara teori pecking order mengungkapkan yaitu industri terhadap tingkatan asimetri yang tinggi cenderung tidak membayar dividen, teori sinyal dan teori keagenan membuat keputusan terkait kebijakan dividen dengan tingkat asimetri informasi perusahaan yang tinggi, dikatakan akan menyebabkan.

Selain itu, hal tersebut sependapat dengan temuan Asri Farida Sarah (2015), Cindi Fatika Sari (2011) dan Desy Faramita (2009) bahwa pembagian informasi asimetri informasi tidak berpengaruh dengan prosedur dividen. Perolehan survey ini menolak hipotesis dan tidak mendukung pecking order theory, signaling theory, dan agency theory..

**Tabel 2**

**Uji Parsial Asimetri Informasi, Solvabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen**

Dependent Variable: DPR

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-17.61428	-0.601909	0.5503
SPREAD	15.78126	1.220953	0.2286
DER	31.07002	4.838150	0.0000
CURRENT_RATIO	0.091198	6.372556	0.0000

Sumber: *Output eviews 9.0 for windows*

**Solvabilitas terhadap kebijakan dividen**

Solvabilitas menunjukkan faktor alpha sebesar 5 dan t-statistik  $4.838150 > t$ -tabel 2.01410 prob.0.0000  $< 0,05$ . Artinya solvabilitas akan berpengaruh signifikan dan signifikan terhadap kebijakan dividen Alpha 5. Dengan kata lain, solvabilitas berpengaruh

signifikan dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan tingkat kepercayaan 95%.

Hasil ini mendukung teori sinyal bahwa peningkatan utang mempengaruhi jumlah laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham. Dengan kata lain, semakin tinggi hutang perusahaan, semakin rendah kepandaian untuk

pembayaran dividen. Semakin naik indeks ini maka semakin besar bergantung ndustri dengan pihak luar (kreditur) dan semakin besar pula beban tarif peminjaman yang harus ditanggung industri. Adanya kenaikan utang berdampak mendasar pada jumlah laba bersih yang tersedia bagi investor saham, termasuk dividen, karena utang yang lebih tinggi mengurangi kemampuan industri untuk membayar dividen. Oleh karena itu, kemampuan pembayaran meningkatkan nilai perusahaan yang terkena dampak.

Hasil penelitian ini adalah Asri Farida Sarah (2015), R. Konsisten dengan hasil Ait Novatiani dan Novi Oktaviani (2012), Nur Annisa (2015) . Singkatnya, solvabilitas mempengaruhi kebijakan dividen.

**Likuiditas terhadap kebijakan dividen**

Likuiditas menunjukkan faktor alpha 5 5% dan t-statistik 6.372556 > t-tabel 2.01410 prob. 0.0000 < 0,05 artinya variabel likuiditas berdampak berarti dengan kebijakan dividen Alpha 5. Dengan kata lain, likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen pada tingkat kepercayaan 95%.

Hasil penelitian ini mendukung signaling theory yang menyatakan bahwa kondisi pelaporan keuangan yang baik dapat memberikan informasi yang baik tentang kebijakan dividen. Likuiditas sebagai bagian

dari laporan keuangan yang menjelaskan kemampuan industri untuk pembayaran utang atau utang jangka pendek kepada pihak ketiga. Pemiik saham cenderung memaknai pembayaran deviden yang tinggi sebagai indsutri yang prospektif dan likuid disebabkan kemampuan untuk mempertahankan atau meningkatkan tingkatan pembayaran deviden. Investor juga akan menemukan dengan industri yang pembayaran dividen kecil adalah indsutr yang tidak likuid dan tidak akan mampu mempertahankan tingkatan dividen kepada investor saham.

Likuiditas adalah kemampuan industri untuk pembayaran kewajibanatau utang jangka pendek kepada pihak luar. Dalam kaitannya dengan prosedur dividen, likuiditas yaitu kemampuan industri untuk pembayaran dividen kepada investor saham. Industry menganggap dividen sebagai arus kas keluar yang mempengaruhi posisi arus kas perusahaan. Hal ini mengurangi kemampuan untuk menginvestasikan uang tunai yang dibagikan dalam bentuk dividen. Semakin likuid suatu perusahaan, semakin banyak peluang yang dimilikinya untuk membayar dividen.

Likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen, menurut penelitian R. Ait Novatiani dan Novi Oktaviani (2012) dan Suherli dan Harahap (2004).

**Tabel 3**  
**Uji Parsial Asimetri Informasi, Profitabilitas , Solvabilitas, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan**

Dependent Variable: PBV

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-10.45545	-0.396082	0.6940
SPREAD	0.075600	0.018995	0.9849
DER	22.22420	5.260893	0.0000
CURRENT_RATIO	0.009811	0.857983	0.3957
DPR	0.049876	1.044371	0.3021

**Asimetri informasi terhadap nilai perusahaan**

Variabel asimetri informasi memperlihatkan faktor alpha sebesar 5% t-statistik 0.018995<t-tabel 2.01537 dan prob.

0.9849 > 0.05. Artinya variabel asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap dan tidak kritis terhadap nilai perusahaan Alpha 5. Dengan kata lain, asimetri pembagian informasi tidak mempengaruhi angka industri pada tingkat kepercayaan 95%.

Perolehan survey ini menolak teori keagenan, teori signaling, dan teori pecking order yang memaparkan bahwa asimetri pembagian informasi mempengaruhi angka industri. Hasil survey ini juga memaparkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan dengan angka industri. Karena adanya asimetri informasi antara manajemen dan investor, investor menggunakan prosedur dividen sebagai sinyal untuk prospek industri. Peningkatan kenaikan dividen dipandang sebagai sinyal positif. Artinya, prospek industri bagus dan karenanya akan memicu reaksi saham yang positif. Di sisi lain, penurunan dividen dianggap sebagai sinyal minus, artinya prospek industri tidak terlalu baik serta nilai saham bereaksi negatif.

Selain itu, hasil survey ini sependapat dengan survey Findri Andita Rili bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh dengan angka industri.

#### **Solvabilitas terhadap nilai perusahaan**

Variabel solvabilitas menunjukkan pada koefisien alpha 5% t-statistik  $5.260893 > t\text{-tabel } 2.01537$  serta prob.  $0.0000 < 0,05$ . Yang berarti faktor solvabilitas berdampak serta berarti dengan angka industri pada alpha 5% dengan kata lain, Solvabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada taraf keyakinan 95%.

Hal ini konsisten terhadap pendapatan Modigliani dan Miller pada tahun 1963 yang memaparkan yaitu pada pajak penghasilan industri dengan penggunaan hutang akan peningkatan angka industri yaitu biaya keuntungan hutang adalah biaya yang mengurangi pembayaran pajak (*tax deductible expenses*). Dengan adanya pengurangan pembayaran pajak maka EAT (*Earning After Tax*) akan semakin meningkat tingkatannya serta dapat meningkatkan angka perusahaan karena pendapatan akan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marjam Mangantar menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

#### **Likuiditas terhadap nilai perusahaan**

Variabel likuiditas menunjukkan pada koefisien alpha 5% t-statistik  $0.857983 < t\text{-tabel } 2.01537$  dan prob.  $0.3957 > 0,05$ . Yang berarti variabel likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada alpha 5% dengan kata lain, likuiditas tidak

berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada taraf keyakinan 95%.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan beberapa teori yaitu *Signaling Theory*, *Trade Off Theory*, dan teori Modigliani Miller. Dalam *Signaling Theory* dikatakan bahwa adanya tingkat likuiditas yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan keuangan perusahaan dalam kondisi baik dan dapat mengindikasikan dengan adanya likuiditas yang perusahaan mampu membiayai kebutuhannya secara mendesak, hal tersebut dapat mendorong para investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Tingginya minat investor untuk berinvestasi dapat mempengaruhi kenaikan harga saham dan jumlah saham yang beredar sehingga dapat mempengaruhi nilai dari *Price Book Value* (PBV) pada suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh *Lulu Meivinia* (2018), Azizah Luthfiana (2018), Ilham dan Acong (2017), dan Alfredo Mahendra DJ (2011).

#### **Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan**

Variabel kebijakan dividen menunjukkan pada koefisien alpha 5% t-statistik  $1.044371 < t\text{-tabel } 2.01537$  dan prob.  $0.3021 > 0,05$  yang berarti variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada alpha 5% dengan kata lain, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada taraf keyakinan 95%.

Hasil survey ini dilandaskan oleh teori Franco Modigliani dan Miller (MM), yang memperlihatkan bahwa nilai pasar serta nilai industri tidak berdampak pada prosedur dividen. Menurut Modigliani dan Miller yang dipengaruhi angka perusahaan yaitu seberapa besar kesanggupan industri untuk memperoleh pendapatan. Sedangkan membagi keuntungan menjadi dividen serta pendapatan ditahan tidak berdampak angka industri. Hasil survey ini sejalan dengan hasil penelitian Amin Wijoyo (2018) dan Wawan Cahyo Nugroho dan Fadlil Abdani (2017) menyimpulkan kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengujian Variabel Mediasi**

**Strategi *causal step* berdampak asimetri informasi pada angka industri dengan prosedur dividen sebagai variabel intervening**

Dalam persamaan regresi berganda, faktor terikatnya yaitu angka industri (Y) dari asimetri pembagian informasi (X) serta kebijakan dividen (Z) dari faktor antara perolehan penganalisisan menunjukkan dengan prosedur dividen berdampak dengan angka industri dengan tingkat berarti sebesar  $0.0177 < \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi (b) = 0.106108. Selanjutnya ditemukan *direct effect* (c') sebesar -2.238592 yang lebih kecil dari c = -1.905306. Pengaruh variabel independen asimetri informasi terhadap variabel dependen goodwill adalah tidak  $0,6102 > \alpha = 0,05$  setelah mengelola variabel intervening kebijakan dividen. Dalam model ini, kecuali asimetri informasi dapat secara langsung atau tidak langsung mempengaruhi nilai.

**Strategi *causal step* pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan strategi langkah kausal kebijakan dividen sebagai variabel intervening**

perserupaan regresi berganda dengan faktor dependen goodwill (Y) dari faktor likuiditas-independen (X4) serta faktor intervening prosedur dividen (Z). Hasil penganalisisan menunjukkan bahwa prosedur dividen berdampak baik serta berarti dengan angka industri, dengan tingkat signifikansi  $0.0004 < \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi (b) = 0.166475. Selanjutnya ditemukan *indirect effect* (c') sebesar -0.024232 yang lebih kecil dari c = -0.005624. dampak likuiditas variabel independen terhadap nilai perusahaan variabel dependen tetap  $0,0128 < \alpha = 0,05$  bahkan setelah penyesuaian kebijakan dividen variabel intervening. Oleh karena itu, dalam model ini, kebijakan dividen (Z) merupakan variabel mediasi lengkap (*complete mediation*), dan pengaruh variabel likuiditas (X4) terhadap goodwill (Y) setelah masuk ke variabel Z tidak signifikan. Signifikan setelah memasukkan variabel Z ke dalam model persamaan regresi (sebelum memasukkan variabel Z).

**Pengujian Sobel Test Pengaruh asimetri informasi terhadap nilai perusahaan**

Strategi *Causal Step* pengaruh solvabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel intervening

Variabel terikat persamaan regresi berganda adalah solvabilitas (X) nilai perusahaan (Y) dan variabel intervening kebijakan dividen (Z). Hasil analisis menunjukkan kebijakan dividen untuk nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0.0996 > \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi (b) = 0.062840. Selanjutnya ditemukan *direct effect* (c') sebesar 22.01974 yang lebih kecil dari c = 22.21153. Pengaruh solvabilitas variabel independen terhadap variabel dependen adalah nilai tetap signifikan sebesar  $0.0000 < \alpha = 0,05$  setelah mempertimbangkan variabel intervensi kebijakan dividen. Jika solvabilitas tidak dapat secara langsung atau tidak langsung mempengaruhi goodwill dengan memasukkan kebijakan dividen, atau jika kebijakan dividen tidak memediasi (*not memediasi*) hubungan goodwill dengan solvabilitas, maka model ini tidak memiliki mediasi.

Hasil analisis dengan *Sobel Test Calculator For The Signification of Mediation* Kris Preacher:

<i>Sobel Test Statistik</i>	: 0.01256964
<i>Two-tailed profitability</i>	: 0.98997114

Sumber : *Test Calculator For The Signification of Mediation* Kris Preacher

Perolehan penganalisisan dengan uji Sobel diperoleh angka statistik (skor z) pengaruh kebijakan dividen sebagai variabel intervening antara variabel asimetris informasi dan nilai perusahaan adalah 0,01256964 yang signifikan melalui probabilitas dua sisi. dari nilai numerik ini menunjukkan bahwa. Karena 0.98997114 Karena z-value < 1,96 atau p-value

>  $\alpha = 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat menyampaikan asimetri informasi dengan nilai perusahaan.

**Pengujian Sobel Test Pengaruh Sobel terhadap Nilai Perusahaan dengan Uji Sobel Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening**

Hasil analisis dengan *Sobel Test Calculator For The Signification of Mediation* Kris Preacher:

<i>Sobel Test Statistik</i>	: 1.19100625
<i>Two-tailed profitability</i>	: 0.23365113

Sumber : *Test Calculator For The Signification of Mediation* Kris Preacher

Perolehan penganalisisan dengan uji Sobel menunjukkan nilai statistik (zvalue) pengaruh kebijakan dividen sebagai variabel intervening antara variabel likuiditas dan nilai perusahaan 1,19100625, dan dan signifikan pada Two-tailed probability dengan angka 0.23365113 Karena z-value < 1,96 atau p-value

>  $\alpha = 0,05$ . Dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak dapat memberikan solvabilitas pada nilai tetap.

**Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai variabel intervening**

Hasil analisis dengan *Sobel Test Calculator For The Signification of Mediation* Kris Preacher:

<i>Sobel Test Statistik</i>	: 2.14289105
<i>Two-tailed profitability</i>	: 0.03212185

Sumber : *Test Calculator For The Signification of Mediation* Kris Preacher

Perolehan penganalisisan uji Sobel adalah bahwa angka statistik (skor z) pengaruh kebijakan dividen sebagai variabel intervening antara variabel solvabilitas dan goodwill adalah 2.14289105, dan signifikan pada Two-tailed probability dengan angka 0.03212185 Karena z-value > 1,96 atau p-value <  $\alpha = 0,05$ , dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen dapat memberikan likuiditas nilai tetap..

**KESIMPULAN**

Hasil survei ini adalah sebagai berikut: Asimetri pembagian informasi tiada mempengaruhi kebijakan dividen, dan solvabilitas dan likuiditas tidak berdampak prosedur dividen. Asimetri pembagian informasi dan likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan . Solvabilitas tidak mempengaruhi niat baik. Kebijakan dividen

tidak menyampaikan informasi. Asimetri dengan angka industri, kebijakan dividen tidak memberikan solvabilitas terhadap nilai

perusahaan, kebijakan dividen memberikan likuiditas terhadap nilai perusahaan.

## REFERENSI

- Aldin Ihya Ulum, Indonesia Berpotensi Jadi Pemain Ekonomi Syariah Global, diakses pada 16 Oktober 2019 pukul 02:16 WIB dari <https://katadata.co.id/berita/2018/07/25/indonesia-berpotensi-jadi-pemain-ekonomi-syariah-global>.
- DJ Alfredo Mahendra. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi) pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- Horne, J. C. V., & John M. Wachowicz, Jr. 2014. Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan. Jakarta : Salemba Empat.
- Jiang & Jiranyakul. 2013. Capital Structure, Cost of Debt and Dividend Payout of Firms in New York and Shanghai Stock Exchanges. International Journal of Economics and Financial Issues Vol. 3, No. 1, 2013, pp.113-121 ISSN: 2146-4138 www.econjournals.com.
- Kumar Suwendra. 2007. Analisis pengaruh Struktur Kepemilikan, Investment Opportunity Set (IOS), dan Rasio-Rasio Keuangan Terhadap DPR, Semarang : Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro
- Lumentut Faldy G. & Mangantar Marjam. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan Mannufaktur Yang Terdaftar Di Indeks Kompas100 Periode 2012-2018. Jurnal EMBA Vol.7 No.3 Juli 2019, Hal. 2601 – 2610.
- Merdeka.com, Utang belum lunas, Garuda Indonesia tak bagi dividen, <https://www.merdeka.com/uang/utang-belum-lunas-garuda-indonesia-tak-bagi-dividen.html>. diakses pada 22/12/2019 di Palembang.
- Novatiani R. Ait & Oktaviani. Novi. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Tedaftar Di Bursa Efek Indonesia. Universitas Widyatama Bandung.
- PT Bursa Efek Indonesia, Indeks Saham Syariah, diakses pada 20 September 2019 Pukul 08.20 WIB di Palembang dari <https://www.idx.co.id/idx-syariah/indeks-saham-syariah/>.
- Rizqia Dwita Ayu dkk. 2013. Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value, Research Journal of Finance and Accounting [www.iiste.org](http://www.iiste.org) ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online) Vol.4, No.11.