

## Adakah Peran Kebijakan Dividen diantara Asimetri Informasi, Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan?

Nurfala Safitri<sup>1\*</sup>, M Fachry Zaiman<sup>1</sup>, Ardani<sup>1</sup>, Dinnul Alfian Akbar<sup>1</sup>

<sup>1</sup> UIN Raden Fatah Palembang, Indonesia

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh asimetri informasi dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variable intervening. Saat hendak berinvestasi, calon investor akan mencari informasi untuk mengambil keputusan investasi di pasar modal, seperti kinerja keuangan dan kebijakan dividen yang kesemuanya terangkum dalam laporan keuangan. Hal ini membuat perusahaan berupaya semaksimal mungkin untuk melakukan pelanggaran kode etik, seperti contoh kasus PT Garuda Indonesia (GIAA) yang berimplikasi pada penurunan nilai perusahaan. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 9 perusahaan melalui metode purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa asimetri informasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, besarnya pengaruh Asimetri Informasi terhadap kebijakan dividen = -0.162 atau -16,2% dengan angka signifikansi  $0.137 > \alpha = 0.05$ . kinerja keuangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Besarnya pengaruh Debt Covenant terhadap Kebijakan Dividen = 0.354 atau 35,4% dengan angka signifikansi  $0.002 < \alpha = 0.05$ . Asimetri Informasi terhadap Nilai Perusahaan = 0.009 atau 0.09% dengan angka signifikansi  $0.906 > \alpha = 0.05$  sehingga asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan dan kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Besarnya pengaruh kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan = 0.677 atau 67,7% dengan angka signifikansi  $0.000 < \alpha = 0.05$  dan Berdasarkan strategi kausal step, diperoleh hasil bahwa kebijakan dividen mengintervensi asimetri informasi dan nilai perusahaan secara penuh, sedangkan kebijakan deviden dapat mengintervensi kinerja keuangan dengan nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung sehingga disebut mediasi parsial.

**Kata Kunci:** asimetri informasi, kinerja keuangan, kebijakan dividen, nilai perusahaan

**Abstract:** This study aims to determine the effect of information asymmetry and financial performance on firm value with dividend policy as an intervening variable. When they want to invest, potential investors will look for information to make investment decisions in the capital market, such as financial performance and dividend policy, all of which are summarized in the financial statements. This makes the company make every effort to violate the code of ethics, for example the case of PT Garuda Indonesia (GIAA) which has implications for the decline in the value of the company. The number of samples in this study were as many as 9 companies through purposive sampling method. The results showed that information asymmetry partially has no effect on dividend policy, the magnitude of the effect of information asymmetry on dividend policy = -0.162 or -16.2% with a significance number of  $0.137 > \alpha = 0.05$ . Financial performance has an effect on dividend policy, the magnitude of the effect of Debt Covenant on Dividend Policy = 0.354 or 35.4% with a significance number of  $0.002 < \alpha = 0.05$ . Information asymmetry on firm value = 0.009 or 0.09% with a significance number of  $0.906 > \alpha = 0.05$  so that information asymmetry does not affect firm value, while financial performance and dividend policy affect firm value. The magnitude

\* Corresponding Author: Nurfala Safitri (nurfalasafitri1@gmail.com). UIN Raden Fatah Palembang, Indonesia

of the influence of financial performance on firm value = 0.677 or 67.7% with a significance number of  $0.000 \leq 0.05$  and Based on the causal step strategy, the results obtained that dividend policy fully intervenes with information asymmetry and firm value, while dividend policy can intervene in financial performance with firm value. either directly or indirectly, so it is called partial mediation.

**Keywords:** information asymmetry, financial performance, dividend policy, firm value

**Pendahuluan**

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator pasar saham, sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi (Pertiwi & Pratama, 2011)

Salah satu peluang invesasi adalah kebijakan dividen dikarenakan dapat mengeluarkan sinyal positif kepada calon investor yang berdampak pada nilai perusahaan. kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (dividend payout ratio) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan (Horne & Jr, 2005). Pada dasarnya penentuan kebijakan dividen tidak terlepas dari informasi yang didapatkan oleh pihak yang berkepentingan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Informasi bisa didapat dari dalam laporan keuangan maupun dari luar laporan keuangan sebagai contoh dari nya dalah proksi dari kinerja keuangan yang menggunakan ROE telah terdapat dalam laporan keuangan. Selain itu, terdapat juga informasi yang didapatkan di luar laporan keuangan seperti besaran nilai spread yang menggukan harga saham tersendah dan harga saham tertinggi sebagai komponen perhitungan. Nilai spread merupakan proksi dari asimetri informasi.

Terdapat fenomena yang berhubungan dengan variabel-variabel penelitian ini seperti kasus pemalsuan laporan keuangan yang dilakukan oleh

PT Garuda Indoensia (GIAA). Keputusan manajemen memang berhasil membuat catatan positif di laporan keuangan. Namun, Chairal dan Dony berpendapat hal ini justru merugikan perusahaan dari sisi arus kas dikarenakan ada kewajiban bayar Pajak Penghasilan (PPh) dan Pajak Pertambahan Nilai (PPN) dari laba yang diraih Garuda Indonesia (CNN Indonesia, 2018). Hal ini direspon negatif oleh pasar pada 28 Juni 2019 pada pukul 11.40 WIBsaham GIAA hari ini dibuka di level Rp 400 dan mengalami penurunan sehinggaturun menjadi Rp 366/saham pada pukul 09.30 WIB (Detik.com, 2019).

Berita tersebut memberikan gambaran jika adanya asimetri informasi dalam penyajian laporan keuangan PT. Garuda Indonesia dapat mempengaruhi Harga Saham di Pasar modal. Hal ini dapat menghambat kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba sehingga bisa mempengaruhi kebijakan dividen yang akan dibagikan.

Selain fenomena dan data diatas, terdapat beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan oleh peneliti sebagai rujukan dalam penelitian ini. Berikut *Research Gap* dari penelitian terdahulu:

Tabel 1. Research Gap Pengaruh Asimetri informasi terhadap Kebijakan Dividen

	Hasil Penelitian	Peneliti
Pengaruh Asimetri informasi terhadap kebijakan dividen	Asimetri informasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen	1. Midiastuty et al., (2009)
		2. Royaei dan Mohamm adi (2011)

	Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Sarah (2015)</li> <li>2. Faramita (2011)</li> <li>3. Sari (2019)</li> </ol>
--	---	---

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber (2021)

Tabel 2. Research Gap Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen

	Hasil Penelitian	Peneliti
Pengaruh kinerja keuangan terhadap Kebijakan Dividen	Kinerja Keuangan Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Sudiyatno (2019)</li> <li>2. Febrianto (2013)</li> <li>3. Novatiani dan Oktaviani (2012)</li> <li>4. Indahningrum dan Handayani (2009)</li> </ol>
	Kinerja Keuangan tidak Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Sarah (2015)</li> <li>2. Annisa (2015)</li> <li>3. Puspa dan krisnawati (2012)</li> </ol>

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber (2021)

Tabel 3. Research Gap Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

	Hasil Penelitian	Peneliti
Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan	Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Jiang dan Jiranyakul (2013)</li> <li>2. Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011)</li> </ol>
	Kebijakan Dividen tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Wijoyo (2018)</li> <li>2. Nugroho dan Abdani (2017)</li> </ol>

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber (2021)

Tabel 4. Research Gap Pengaruh Asimetri informasi terhadap Nilai Perusahaan

	Hasil Penelitian	Peneliti
Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Nilai Perusahaan	Asimetri informasi Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Fosu, Danso, Wasim, William Coffie (2016)</li> <li>2. Thomas, C. Fee (2000)</li> </ol>
	Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	Rili (2015)

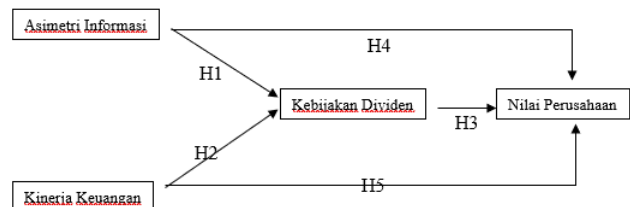
Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber (2021)

Tabel 5. Research Gap Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

	Hasil Penelitian	Peneliti
Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Sanusi dan Harmono (2018)</li> <li>2. Wijoyo (2018)</li> <li>3. Chasanah (2018)</li> <li>4. Hudzaefa (2018)</li> </ol>
	Kinerja Keuangan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Hasibuan <i>et al.</i> (2016)</li> <li>2. Rara dan Susanto (2018)</li> <li>3. Ilham dan Accong (2017)</li> </ol>

Sumber: Dikumpulkan dari berbagai sumber (2021)

Berikut ini kerangka pemikiran penelitian:



Sumber: Dibuat Oleh peneliti, 2021

**Metode Penelitian**

Penelitian ini menggunakan menggunakan metode kuantitatif, yakni metode yang menekankan analisisnya pada data-data numerical (angka) yang diolah menggunakan aplikasi SPSS 2.1. Metode yang digunakan dalam pengumpulan data yakni metode dokumentasi. Dalam penelitian ini pemilihan sampel menggunakan metode *purposive*. Variabel yang digunakan adalah 2 variabel independen yaitu asimetri informasi dan kinerja keuangan, 1 variabel intervening yaitu kebijakan dividen dan 1 variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) sebanyak 338 perusahaan. Metode *pusposive* sampling yang digunakan telah menghasilkan 9 sampel yaitu:

Tabel 7. Sampel Penelitian

No	Kode	Perusahaan
1	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk.
2	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
3	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
4	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.
5	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.
6	ASII	Astra International Tbk.
7	BRAM	Indo Kordsa Tbk.
8	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.
9	BATA	Sepatu Bata Tbk.

Sumber: Data diolah oleh peneliti (2021)

Dalam penelitian ini teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis jalur (*path analysis*) dengan program SPSS (*Statistical Package For Social Sciences*). Dalam penelitian ini melewati beberapa uji seperti Uji Asumsi Klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Linieritas, Uji Autokorelasi, dan Uji Heterokedastisitas. Setelah

itu terdapat uji hipotesis yaitu uji parsial (uji t), uji koefisien determinasi, dan uji F.

Dalam tahapan analisis jalur path bertujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung antara variabel independen, variabel intervening dan variabel dependen yang terdiri dari 2 persamaan substruktural yaitu:

$$Z \text{ (DPR)} = \beta (X1) + \beta (X2) + e1$$

$$Y \text{ (PBV)} = \beta (X1) + \beta (X2) + \beta (Z) + e1$$

Keterangan:

DPR : Kebijakan Dividen

PBV : Nilai Perusahaan

**Hasil Penelitian**

**Analisis Regresi Berganda**

Penelitian ini telah melwati tahap uji asumsi klasik. Sedangkan untuk uji hipotesis dilihat dari uji T. Jika t-hitung lebih besar t-tabel, maka Ho ditolak dan Ha diterima dan sebaliknya jika t-hitung lebih kecil t-tabel, maka Ho diterima dan Ha ditolak. Besarnya angka t-tabel dengan ketentuan  $\alpha = 0.05$  dan  $dk = (n-2)$  atau  $(80-2) = 78$ . Dari ketentuan tersebut diperoleh angka t-tabel sebesar 1.99085.

**Pengaruh Asimetri Informasi dan Kineja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen sebagai berikut:**

Berikut ini adalah Hasil uji T pada peneliatan ini:

Tabel 8. Hasil Uji T Pengaruh Asimetri Informasi dan Kineja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			

(Constant)	-1.043	.117		-	8.881	.000
1 ROE	.483	.147	.354		3.283	.002
ail	-.202	.135	-.162		-	.137
					1.504	

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka t-hitung sebesar  $-1.504 < t\text{-tabel } -1.99085$ , sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya, tidak terdapat pengaruh Asimetri informasi terhadap Kebijakan Dividen. Besarnya pengaruh Asimetri Informasi terhadap Kebijakan Dividen =  $-.162$  atau  $-16,2\%$  dengan angka signifikansi  $0.137 > \alpha = 0.05$ .

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka t-hitung sebesar  $3.283 > t\text{-tabel } -1.99085$ , sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya, terdapat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen. Besarnya pengaruh Debt Covenant terhadap Kebijakan Dividen =  $0.354$  atau  $35.4\%$  dengan angka signifikansi  $0.002 < \alpha = 0.05$ .

Tabel 9. Hasil Uji T Pengaruh Asimetri Informasi, Kinerja Keuangan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	.724	.341		2.124	.037
1 ROE	2.788	.320	.677	8.715	.000
ail	.033	.278	.009	.119	.906
dpr1	.702	.232	.232	3.020	.003

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka t-hitung sebesar  $0.119 < t\text{-tabel } -1.99125$ , sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya, tidak terdapat pengaruh Asimetri informasi terhadap

Nilai Perusahaan. Besarnya pengaruh Asimetri Informasi terhadap Nilai Perusahaan =  $.009$  atau  $0.09\%$  dengan angka signifikansi  $0.906 > \alpha = 0.05$ .

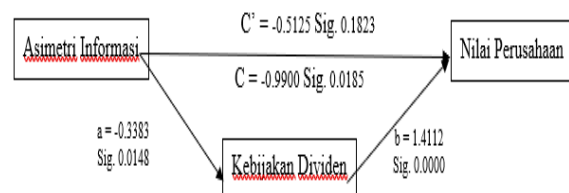
Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka t-hitung sebesar  $8.715 > t\text{-tabel } -1.99125$ , sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya, terdapat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Besarnya pengaruh kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan =  $0.677$  atau  $67.7\%$  dengan angka signifikansi  $0.000 < \alpha = 0.05$ .

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka t-hitung sebesar  $3.020 > t\text{-tabel } 1.99125$ , sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya, terdapat pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Besarnya pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan =  $0.232$  atau  $23.3\%$  dengan angka signifikansi  $0.003 < \alpha = 0.05$ .

**Analisis Regresi Variabel Mediasi**

Menurut Baron dan Kenny variabel dikatakan mediator apabila variabel tersebut juga dapat mempengaruhi hubungan antara variabel prediktor (independen) dan variabel kriteria (dependen) (Baron dan Kenny, 1986). Di bawah ini dijelaskan mengenai variabel mediasi:

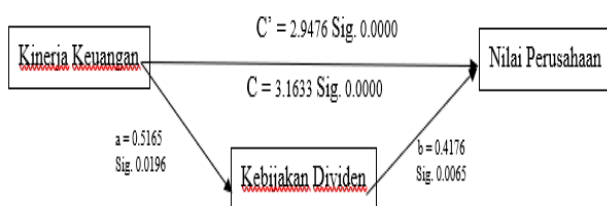
**Strategi Causal Step Pengaruh Asimetri informasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening**



Sumber: data diolah peneliti (2021)

Persamaan regresi berganda variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) pada Asimetri informasi (X) serta variabel *intervening* Kebijakan Dividen (Z). Hasil analisis ditemukan bahwa Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0.0000 < \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi  $(b) = 1.4112$ . Pengaruh variabel independen Asimetri informasi terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan tidak signifikan  $0.5125 > \alpha = 0,05$ . Selanjutnya ditemukan *dirrect effect* ( $c'$ ) sebesar 0.1823 yang lebih kecil dari  $c = 1.4112$  dengan nilai signifikansinya adalah 0.0185 setelah mengontrol variabel *intervening* Kebijakan Dividen.

**Strategi Causal Step Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening**



Sumber: data diolah peneliti (2021)

Kinerja Keuangan (X) serta variabel *intervening* Kebijakan Dividen (Z). Hasil analisis ditemukan bahwa Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0.0065 < \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi  $(b) = 0.4176$ . Pengaruh variabel independen Kinerja Keuangan terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan tidak signifikan  $0.0000 < \alpha = 0,05$ . Selanjutnya ditemukan *dirrect effect* ( $c'$ ) sebesar 2.9476 yang lebih kecil dari  $c = 3.1633$  dengan nilai signifikansinya adalah 0.0000 setelah mengontrol variabel *intervening* Kebijakan Dividen.

**Pembahasan**

**Pengaruh Asimetri informasi terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka t-hitung sebesar  $-1.504 < t\text{-tabel } -1.99085$ , sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya, tidak terdapat pengaruh Asimetri informasi terhadap Kebijakan Dividen. Besarnya pengaruh Asimetri Informasi terhadap Kebijakan Dividen =  $-0.162$  atau  $-16,2\%$  dengan angka signifikansi  $0.137 > \alpha = 0.05$ .

Hasil penelitian ini tidak mendukung teori *Pecking Order Theory*, *Signalling Theory* dan *Agency Theory*. *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat asimetri yang tinggi kemungkinan besar justru tidak akan membayar dividen, Sedangkan *Signalling Theory* dan *Agency Theory* mengatakan bahwa adanya tingkat asimetri informasi yang tinggi pada suatu perusahaan menyebabkan adanya pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kebijakan dividen.

Kelompok perusahaan yang menjadi sampel memberikan dasar yang kuat untuk menguji teori yang dominan dan menjelaskan kebijakan dividen dan memberikan kesimpulan bahwa asimetri informasi tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Jika dilihat dari rata-rata nilai masing-masing sampel ditemukan adanya ketidakkonsistenan nilai rata-rata antara Spread dan DPR. Ketidak konsistenen terjadi disaat pada 2017 Spread sebesar 4,51 dengan DPR mengalami kenaikan menjadi 587,37%. namun, pada tahun 2018 ketika Spread mengalami kenaikan tetapi tingkat DPR menunjukkan reaksi yang berbeda dari tahun sebelumnya dimana pada tahun 2018 ketika Spread meningkat menjadi 4,94 namun DPR mengalami penurunan sehingga menjadi 479,24%. Sebelumnya ketidakkonsistenan terjadi pada tahun

2014 tingkat asimetri informasi adalah 3,97 dimana DPR 431,07% pada tahun kenaikan Spread menjadi 5,62 diikuti oleh dpr yang menjadi 567,7%. namun pada tahun 2016 ketika tingkat asimetri informasi mengalami kenaikan, DPR mengalami penurunan.

Selain itu hal ini juga sejalan dengan Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sarah (2015), Sari (2017), Faramita (2011) bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menolak hipotesis dan tidak mendukung *Pecking Order Theory*, *Signalling Theory* dan *Agency Theory*.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka t-hitung sebesar  $3.283 > t\text{-tabel } -1.99085$ , sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya, terdapat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen. Besarnya pengaruh Debt Covenant terhadap Kebijakan Dividen = 0.354 atau 35.4% dengan angka signifikansi  $0.002 < \alpha = 0.05$ .

Berdasarkan signaling theory yang menyatakan bahwa adanya peningkatan Kinerja Keuangan sebagai alat ukur kinerja keuangan akan memberikan sinyal kepada pihak yang bersangkutan seperti perusahaan, agency dan investor dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan kebijakan dividen, selain itu, adanya informasi peningkatan Kinerja Keuangan dapat memberikan sinyal kepada pihak agency untuk menentukan keputusan yang dapat menguntungkan pihak agency seperti adanya dividen sehingga hal ini juga mendukung agency theory. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2018), Febrianto (2013), Novatiani (2012), serta Indahningrum

(2009), menunjukkan hasil kinerja keuangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Asimetri informasi terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka t-hitung sebesar  $0.119 < t\text{-tabel } -1.99125$ , sehingga  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Artinya, tidak terdapat pengaruh Asimetri informasi terhadap Nilai Perusahaan. Besarnya pengaruh Asimetri Informasi terhadap Nilai Perusahaan = 0.009 atau 0.09% dengan angka signifikansi  $0.906 > \alpha = 0.05$ .

Hasil penelitian ini menolak *Agency Theory*, *Signaling Theory* dan *Pecking Order Theory* yang menjelaskan bahwa asimetri informasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh yang berartinilai perusahaan. Adanya asimetri informasi antara manajer dengan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif, yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang negatif.

Baker dan Powell dalam Ali (2014) mengatakan bahwa asimetri informasi memberi kesan bahwa manajer kantor pusat mempunyai informasi melebihi investor luar. Jika manajer memiliki informasi yang tidak dipunyai oleh investor, hal ini sama seperti yang diungkapkan oleh Myers dan Majluf (Wu & Wang, 2005) maka manajer dapat menggunakan perubahan dalam dividen sebagai cara untuk menunjukkan sinyal



informasi dan kemudian menurunkan asimetri informasi. Kemudian investor akan menggunakan pengumuman dividen sebagai informasi untuk menilai saham perusahaan sehingga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori dan pendapat yang ada memberikan gambaran bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh penilaian investor terhadap nilai saham yang mereka miliki dengan melihat laporan keuangan perusahaan. asimetri informasi yang tidak tercantum dalam laporan keuangan perusahaan membuat investor sulit menilai perusahaan melalui asimetri informasi, walaupun terungkapnya asimetri informasi pada suatu perusahaan akan memberikan sinyal buruk pada suatu perusahaan, namun untuk sampel penelitian ini belum ada kasus asimetri informasi yang terungkap pada perusahaan yang telah dijadikan sampel penelitian.

Selain itu, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rili (2015) yang menyatakan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil perhitungan, diperoleh angka t-hitung sebesar  $8.715 > t\text{-tabel } -1.99125$ , sehingga  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Artinya, terdapat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan. Besarnya pengaruh kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan = 0.677 atau 67.7% dengan angka signifikansi  $0.000 < \alpha = 0.05$ .

Berdasarkan *signaling theory* yang menyatakan bahwa adanya peningkatan kinerja keuangan akan memberikan sinyal kepada pihak yang bersangkutan seperti investor dalam mengambil keputusan yang berkaitan dengan keputusan investasi yang akan menggambarkan tingkat permintaan dalam perdagangan saham. Hal

ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fosu (2016) dan Thomas (2011) yang menunjukkan hasil Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Asimetri informasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening**

Persamaan regresi berganda variabel dependen Nilai Perusahaan (Y) pada Asimetri informasi (X) serta variabel *intervening* Kebijakan Dividen (Z). Hasil analisis ditemukan bahwa Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0.0000 < \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi (b) = 1.4112. Pengaruh variabel independen Asimetri informasi terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan tidak signifikan  $0.5125 > \alpha = 0,05$ . Selanjutnya ditemukan *dirrect effect* (c') sebesar 0.1823 yang lebih kecil dari  $c = 1.4112$  dengan nilai signifikansinya adalah 0.0185 setelah mengontrol variabel *intervening* Kebijakan Dividen.

Dapat disimpulkan bahwa model ini dalam model ini terjadi mediasi, dimana Asimetri informasi tidak mampu memengaruhi secara langsung Nilai Perusahaan namun bisa mempengaruhi secara langsung dengan melibatkan Kebijakan Dividen atau dapat dikatakan bahwa Kebijakan dividen memediasi hubungan antara Asimetri informasi dan Nilai Perusahaan (Full Mediation).

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Samuel Fosu (2016) diketahui bahwa asimetri informasi dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, hasil penelitian yang ditunjukkan oleh Kusuma (2014) dan Valipour (2009) bahwa asimetri informasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan penelitian yang dilakukan oleh Maggee Senata (2016) bahwa



kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening**

Kinerja Keuangan (X) serta variabel *intervening* Kebijakan Dividen (Z). Hasil analisis ditemukan bahwa Kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan dengan nilai signifikansi  $0.0065 < \alpha = 0,05$  dan koefisien regresi  $(b) = 0.4176$ . Pengaruh variabel independen Kinerja Keuangan terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan tidak signifikan  $0.0000 < \alpha = 0,05$ . Selanjutnya ditemukan *direct effect* ( $c'$ ) sebesar 2.9476 yang lebih kecil dari  $c = 3.1633$  dengan nilai signifikansinya adalah 0.0000 setelah mengontrol variabel *intervening* Kebijakan Dividen.

Dapat disimpulkan bahwa model ini dalam model ini terjadi mediasi, dimana Kinerja Keuangan mampu memengaruhi secara langsung maupun tidak langsung nilai perusahaan. Dapat dikatakan bahwa Kebijakan dividen memediasi hubungan antara Asimetri informasi dan Nilai Perusahaan (Partial Mediation).

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati dan Sudiyatno (2018), Febrianto (2013), Novatiani dan Oktaviani (2012), serta Indahningrum dan Handayani (2009), menunjukkan hasil kinerja keuangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### **Kesimpulan**

Hasil penelitian menunjukkan secara parsial asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, kinerja keuangan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan kinerja keuangan dan kebijakan dividen

berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan strategi causal step, didapatkan hasil bahwa kebijakan dividen mengintervening asimetri informasi dan nilai perusahaan secara full mediation, sedangkan kebijakan dividen dapat mengintervening kinerja keuangan dengan nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung sehingga disebut dengan partial mediation.

### **Daftar Pustaka**

- Ahmad, G. N., & Wardani, V. K. (2014). The effect of fundamental factor to dividend policy: Evidence in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business and Commerce*, 4(2), 14–25.
- Ali, H., & Miftahurrohman, M. (2014). Pengaruh struktur kepemilikan saham, kebijakan dividen dan kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan (studi pada perusahaan yang terdaftar di bej). *Etikonomi*, 13(2).
- Andita, R. F. (2015). *Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan, Audit*.
- Faramita, D., & Syaichu, M. (2011). *Analisis Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2002-2009*. Universitas Diponegoro.
- Febrianto, D. F., & Muid, D. (2013). ANALISIS PENGARUH DANA PIHAK KETIGA, LDR, NPL, CAR, ROA, DAN BOPO TERHADAP JUMLAH PENYALURAN KREDIT (Studi pada Bank Umum yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2009-2012). *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(4), 259–269.
- Febrianto, D. W. (2013). *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan yang Membagikan Dividen Tunai di Bei Tahun 2008-2011)*. 1–21.
- Fosu, S., Danso, A., Ahmad, W., & Coffie, W. (2016). Information asymmetry, leverage and firm value: Do crisis and growth matter? *International Review of Financial Analysis*, 46(August 2018), 140–150. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2016.05.002>
- Horne, J. C. Van, & Jr, J. M. W. (2005). *Instructor*

- 's *Manual Fundamentals of Financial Management twelfth edition*.
- Indahningrum, R. P., & Handayani, R. (2009). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(3), 189–207.
- Novatianti, R. A., & Oktaviani, N. (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.
- Pertiwi, T. K., & Pratama, F. M. I. (2011). Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 14(2). <https://doi.org/10.9744/jmk.14.2.118-127>
- Rahmawati, Y., & Sudiyatno, B. (2018). FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Sarah, A. F. (2015). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi keputusan pembayaran dividen dan tingkat dividen: studi empiris pada emitten non Bank dan asuransi yang termasuk kedalam perhitungan indeks saham syariah Indonesia Per 15 Januari 2014 periode Tahun 2009-2013.
- Sari, N. P. S. P., & Wirajaya, I. G. A. (2017). Pengaruh Free Cash Flow Dan Risiko Bisnis Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(3), 2260–2289.
- Senata, M. (2016). Pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan yang tercatat pada indeks LQ-45 Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil: JWEM*, 6(1), 73–84.
- Thomas, R., Shaw, G., & Page, S. J. (2011). Understanding small firms in tourism: A perspective on research trends and challenges. *Tourism Management*, 32(5), 963–976.
- <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2011.02.003>
- Valipour, H., Rostami, V., & Salehi, M. (2009). Asymmetric information and dividend policy in emerging markets: Empirical evidences from Iran. *International Journal of Economics and Finance*, 1(1), 203–211.
- Wu, X., & Wang, Z. (2005). Equity financing in a Myers–Majluf framework with private benefits of control. *Journal of Corporate Finance*, 11(5), 915–945.