



JURNAL EKONOMIA

***Analisis Laporan Keuangan dengan Melihat Rasio Profitabilitas pada PT. Bank Danamon Indonesia, Tbk Tahun 2011-2015**
Elvera, S.E., M.Sc

***Pengaruh Diklat terhadap Kemampuan Kerja Pegawai Dinas Kesehatan Kota Pagar Alam**
Yadi Maryadi, S.E., M.Si

***Pengaruh Bauran Promosi dalam Upaya Meningkatkan Penjualan Komputer pada BE-TECH di Kota Pagar Alam**
Baheramsyah, S.E., M.M

***Pengaruh Bauran Pemasaran dan Kualitas Produk terhadap Keputusan Pembelian pada Toko Pakaian, Aksesoris, dan Kosmetik Dessy Pagar Alam**
Ahmad Feriyansyah, S.E., M.Si

***Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Unilever Indonesia, Tbk**
Yesita Astarina, S.E., M.Si

***Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Property & Real Estate and Building Construction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**
Shinta Oktarina, S.E., M.Si

***Pengaruh Merek terhadap Loyalitas Merek Produk Air Minum dalam Kemasan pada PT. Ayek Besemah Pagar Alam**
Sastra Mico, S.E., M.Si

***Analisis Laporan Keuangan dengan Menggunakan Metode CAMEL untuk Menilai Kesehatan Bank Konvensional BUMN (BRI, Mandiri, dan BNI46) pada Bursa Efek Indonesia (BEI Tahun 2015)**
Novriansyah, S.E., M.Si

Diterbitkan Oleh :
Pusat Penelitian dan Pengabdian Masyarakat
STIE Lembah Dempo Pagaralam

“EKONOMIA”
JURNAL EKONOMIA
ISSN : 1858 – 2451
VOL. 7 No. 2 Juli 2017

PEMIMPIN UMUM

Elvera, S.E., M.Sc

PEMIMPIN REDAKSI

Laili Dimiyati, S.E. M.Si

WAKIL PEMIMPIN REDAKSI

Mastriati Hini Hermala Dewi, S.H., S.E., M.H

KONSULTAN AHLI

Dr. Zakaria Wahab, M.B.A

Drs. M. Kosasih Zen, M.Si

DEWAN REDAKSI

Junaidi, S.I.P., M.Si

Sastra Mico, S.E., M.Si

Ruaman Yudianto, S.E., M.M

Yadi Maryadi, S.E., M.Si

PENYUNTING AHLI

Yesita Astarina, S.E., M.Si

Yusi Nurmala Sari, S.Kom., M.T.I

SEKRETARIS REDAKSI

Zulaiha, S.E, M.A

DISTRIBUTOR

Fadhilah Fitriyanti, S.Si

Martareza, S.E

DITERBITKAN OLEH :
LEMBAGA PENELITIAN & PENGABDIAN MASYARAKAT (LPPM)
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI (STIE)
LEMBAH DEMPO PAGARALAM
Jl. H. Sidik Adim No. 98 Airlaga Pagar Alam Utara
Telp. (0730) 624445 Fax (0730) 623259

PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PT. UNILEVER INDONESIA, TBK

YESITA ASTARINA, S.E., M.Si
Dosen STIE Lembah Dempo
Email: yesitaastarina@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price book value* (PBV) pada PT. Unilever Indonesia, Tbk dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2016. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dari *Indonesian Capital Market Directory* dan website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik dengan analisis regresi linier sederhana. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada PT. Unilever Indonesia, Tbk. dengan nilai signifikan sebesar 0,691 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis penelitian tidak diterima atau ditolak.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Dividend Payout Ratio, Price to Book Value

I. PENDAHULUAN

Suatu perusahaan pada dasarnya didirikan dalam upaya untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan. Brigham dan Ehrhardt (2005) mengemukakan tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau pemegang saham, dengan pembagian dividen atau perolehan *capital gain*. Kebijakan dividen akan lebih dipilih oleh pemegang saham karena tingkat kepastian penerimaannya lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gain*. Hal ini dikemukakan oleh Gordon dan Lintner yang terkenal dengan *The Bird-In-The-Hand Theory* yaitu satu burung di tangan (dividen saat ini) lebih berharga daripada seribu

burung di udara (*capital gain* di masa yang akan datang).

Fungsi keuangan pada dasarnya berhubungan dengan keputusan investasi, kebijakan pendanaan, dan kebijakan dividen. Kebijakan dividen inilah yang merupakan suatu bentuk kebijakan dimana perusahaan mampu menetapkan proporsi laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Walaupun perusahaan dapat memberikan jaminan mengenai nilai perusahaan kepada pihak investor melalui jumlah dividen yang dibayarkan, perusahaan juga perlu mempertimbangkan sebagian dana yang dibutuhkan untuk pengembangan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan isu keuangan kontroversial dalam sebuah perusahaan yang penetapannya harus seimbang dan memperhatikan semua kepentingan pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (*stakeholder*), karena kebijakan ini secara substansial terkait dengan *agency theory*. Baghani, Rivandy, dan Saghiri (2014) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan isu yang paling penting dalam lingkup manajemen keuangan, karena dividen menunjukkan pembayaran tunai perusahaan, kebijakan dividen juga merupakan salah satu keputusan dan pilihan paling penting yang dihadapi oleh manajer. Keputusan yang dihadapi oleh manajer dalam hal kebijakan dividen sebagaimana dinyatakan oleh Brigham dan Houston (2010) adalah bagaimana manajer membuat pilihan dalam memanfaatkan keuntungan perusahaan. Manajer dapat menentukan untuk mengalokasikan keuntungan perusahaan sebagai dividen atau sebaliknya menahan keuntungan tersebut dalam bentuk laba ditahan untuk tujuan reinvestasi perusahaan di masa yang akan datang.

Kebijakan perusahaan tentang pembayaran dividen merupakan topik manajemen perusahaan yang penting, seperti diungkapkan Prasetyo (2009), kebijakan dividen tidak hanya menggambarkan *return* kepada pemegang saham tetapi juga mengandung informasi yang berguna untuk menilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan cerminan keberhasilan para manajer dalam mengelola perusahaannya. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka akan semakin baik bagi manajer karena dapat menarik investor. Sebaliknya,

apabila nilai perusahaan rendah, maka mengindikasikan bahwa perusahaan sedang tidak dalam kondisi yang baik.

Pertumbuhan perusahaan dan pembagian dividen adalah kedua hal yang diinginkan perusahaan tetapi sekaligus merupakan dua hal yang memiliki kepentingan yang berbeda. Perusahaan melakukan langkah untuk mendapatkan dana melalui penawaran lembaran saham dengan mencatatkan sahamnya pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Hal ini merupakan salah satu cara yang ditempuh oleh investor dalam menilai prospek perusahaan, yakni memilih perusahaan yang telah terdaftar di BEI. Salah satu perusahaan yang telah go publik dan konsisten dalam membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya adalah perusahaan PT. Unilever Indonesia, Tbk.

PT. Unilever Indonesia, Tbk merupakan salah satu perusahaan yang berkembang cukup pesat di Indonesia. Perusahaan membagikan tiga kali dividen tunai dalam setahun dan sekali dividen saham yang berasal dari reklasifikasi agio saham dalam periode tahun 1991-1995. Pertumbuhan dividen tunai yang dibagikan semakin besar dari tahun 2000 hingga sekarang dan pertumbuhannya adalah *multiple growth*, *Dividen Payout Rationya* semakin kecil dari tahun ke tahun karena ekspansi perusahaan yang cukup besar.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka peneliti dalam hal ini mengangkat permasalahan tentang pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada PT. Unilever Indonesia. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen yang diprosikan

dengan *dividend payout ratio* (DPR) terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price book value* (PBV) pada PT. Unilever Indonesia, Tbk dari tahun 2000 sampai dengan tahun 2016. Dengan diadakannya penelitian ini, maka diharapkan akan memberikan manfaat antara lain, sebagai input bagi perusahaan dalam mempertimbangkan kebijakan dividen sekaligus menyelesaikan masalah pendanaan dan sebagai referensi bagi pihak investor sebelum menanamkan modal atau membeli saham PT. Unilever Indonesia, Tbk di Bursa Efek Indonesia.

II. LANDASAN TEORI

2.1. Kebijakan Dividen

Menurut Nissim dan Ziv dalam Uwuigbe, Jafaru, dan Ajayi (2012), "*Dividend policy is the regulations and guidelines that a company uses to decide to make dividend payments to shareholders.*" Kebijakan dividen merupakan peraturan dan pedoman yang digunakan oleh perusahaan untuk membuat sebuah keputusan pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Amarneh dan Yaseen (2014) menjelaskan kebijakan pembayaran dividen merupakan mekanisme pemindahan kekayaan kepada pemiliknya dalam hal ini para pemegang saham, dan sebagai akibatnya para pemegang saham biasanya mencoba memiliki kebijakan yang paling sesuai untuk dividen yang dapat memberikan jaminan bahwa pemegang saham akan mampu memaksimumkan kekayaannya.

Sejalan dengan pendapat sebelumnya, juga dinyatakan bahwa kebijakan pembayaran dividen merupakan kebijakan perusahaan yang berkaitan dengan distribusi kas kepada pemegang sahamnya.

Sedangkan Brigham dan Houston (2010) menyatakan kebijakan dividen merupakan pilihan manajer yang melibatkan keputusan apakah perusahaan akan membagikan laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali di dalam perusahaan.

Menurut Jensen dalam Amarneh dan Yaseen (2014) apabila dividen tidak dibayarkan kepada pemegang saham, para direktur akan mulai menggunakan sumber daya ini untuk keuntungan pribadi mereka. Kebijakan dividen membantu perusahaan untuk mengetahui bagaimana mereka bisa mengontrol *agency cost* dengan pengendalian dan kebijakan dividen. Oleh karena itu, kebijakan dividen merupakan keputusan yang sangat penting dalam perusahaan karena kebijakan ini melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda, yaitu manajemen dan pemegang saham. Adanya dua pihak yang terlibat, maka kebijakan dividen tidak terlepas dari masalah konflik keagenan dalam hal ini menyangkut *agency cost*.

Dalam kebijakan dividen masih banyak kontroversi yang terjadi baik dalam penetapan dividen maupun dalam pembayaran dividen, hal ini terlihat dari hasil penelitian yang sudah dilakukan. Berdasarkan teori-teori yang terkait dengan kebijakan dividen, berikut adalah beberapa teori yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Teori Pensinyalan (*Signalling Theory*)

Teori ini menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010) teori

sinyal mengatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai sinyal dari perkiraan pendapatan manajemen. Teori *signalling* dividen didasarkan pada pandangan bahwa manajemen mengetahui lebih banyak informasi keuangan masa depan perusahaan dibandingkan pemegang saham, sehingga dividen memberi sinyal prospek perusahaan di masa depan.

2. Teori *Bird-In-The-Hand*

Teori ini menyatakan bahwa nilai perusahaan akan dimaksimalkan oleh rasio pembayaran dividen yang tinggi karena investor menganggap bahwa dividen tunai lebih kecil risikonya dibandingkan keuntungan modal potensial. Gordon dan Lintner menyatakan bahwa jumlah investor akan meningkat sebagai akibat adanya pembayaran dividen. Investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*.

3. Teori *Clientele Effect*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai suatu *dividend payout ratio* yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Bukti empiris menunjukkan bahwa efek dari *Clientele* ini ada. Efek *Clientele* ini hanya

mengatakan bahwa bagi sekelompok pemegang saham, kebijakan dividen tertentu lebih menguntungkan mereka.

4. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajemen merupakan pihak yang dikontrak oleh pemegang saham untuk bekerja demi kepentingan pemegang saham. Hubungan keagenan merupakan sebagai suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (prinsipal) memerintah orang lain (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan oleh *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Brigham dan Houston (2010), *dividend payout ratio* merupakan perbandingan antara *dividend per share* (DPS) dengan *earning per share* (EPS). Dengan kata lain DPR merupakan perbandingan antara dividen yang dibagikan dengan laba yang diperoleh. DPR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}$$

Dividen bisa digunakan sebagai sinyal oleh perusahaan untuk memberikan informasi yang positif kepada investor bahwa perusahaan sedang dalam kondisi yang baik.

Ketika perusahaan memutuskan berapa banyak uang kas yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham, manajer perusahaan harus mengingat bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham dan pemegang saham akan menilai dividen sebagai pengembalian investasi atas modal yang ditanamkan pada perusahaan.

2.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Van Horne dan Wachowicz (2012) mengungkapkan bahwa tujuan perusahaan adalah menciptakan nilai bagi pemegang saham atau mensejahterakan para pemilik, dan nilai perusahaan tersebut direpresentasikan dengan harga pasar saham biasa dari perusahaan.

Ada beberapa pendapat mengenai definisi nilai perusahaan, diantaranya menurut Husnan dan Pudjiastuti (2010) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan. Menurut Sartono (2008), “nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi.” Nilai dari perusahaan bergantung tidak hanya pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan yang diambil alih.

Adapun beberapa variabel kuantitatif yang sering digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan salah satunya adalah:

1. Nilai Buku (*Book Value per Share*)
2. Nilai Appraisal (*Appraisal Independent*).
3. Nilai Pasar Saham
4. Nilai Arus Kas

Nilai perusahaan pada penelitian ini diproksikan dengan menggunakan rasio *price to book value* (PBV). PBV merupakan proksi yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan berdasarkan harga. PBV dapat dihitung dengan membandingkan harga pasar saham dengan nilai buku saham perusahaan.

Formulasi rumusnya adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{harga per lembar saham}}{\text{nilai buku per lembar saham}}$$

Dengan mengetahui nilai buku dan nilai pasar, pertumbuhan perusahaan dapat diketahui. Rasio ini juga mampu menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio tersebut semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham.

Harga saham yang akan ditawarkan tidak harus sama dengan nilai nominal per saham tersebut, harga setiap saham yang ditawarkan disebut dengan harga penawaran masa penawarannya ini sekurang-kurangnya tiga hari kerja. *Price to book value* atau PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham pada suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut.

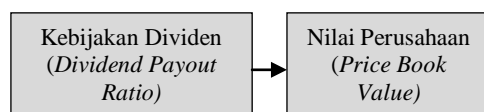
Perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya memiliki rasio PBV yang mencapai nilai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar lebih besar dari nilai bukunya.

2.3. Penelitian Terdahulu

Baker dan Powell (2012), menyimpulkan bahwa hasil penelitian mengenai kebijakan dividen di Indonesia menunjukkan bahwa manajer perusahaan di Indonesia menerima bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, kebijakan dividen yang diprosikan dengan DPR mempunyai pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Honarbaksh, Birjandi, dan Birjandi (2013), menyimpulkan bahwa liabilitas dan dividen mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Pada model kedua, liabilitas, arus kas operasi bersih dan investasi juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar. Pada model ketiga, investasi berpengaruh positif dan signifikan sedangkan liabilitas berpengaruh secara negatif dan signifikan terhadap nilai pasar. Kesimpulan dari ketiga model dalam penelitian tersebut adalah dividen dijadikan sebagai dasar dalam pemberian proporsi masing-masing model, sehingga dividen memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.4. Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual
Sumber: Data Diolah

2.5. Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini adalah: terdapat pengaruh kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada PT. Unilever Indonesia, Tbk.

III. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan oleh peneliti yaitu penelitian *Asosiatif*. Penelitian *Asosiatif* yaitu jenis penelitian untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih, sedangkan hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat (Sugiyono, 2013:56).

3.2. Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan dari *Indonesian Capital Market Directory* dan website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Data yang diteliti adalah data *dividend payout ratio* dan *price book value* pada PT. Unilever Indonesia, Tbk dengan kurun waktu tahun 2000 sampai dengan tahun 2016.

3.3. Metode Analisis Data

Pengolahan data dilakukan dengan menggunakan program SPSS 17.0 dengan data penelitian yang bersumber dari laporan keuangan PT. Unilever Indonesia, Tbk. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis statistik dengan analisis regresi linier sederhana. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel kebijakan dividen terhadap variabel nilai perusahaan. Adapun persamaan umum untuk regresi linier sederhana adalah sebagai berikut:

$$Y = a + bX$$

Keterangan:

Y = Variabel Dependen

a = Konstanta

b = Koefisien Regresi

X = Variabel Independen

Untuk melakukan uji hipotesis peneliti menggunakan uji statistik t serta nilai koefisien determinasi agar diperoleh seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan pengaruh dan variasi variabel terikat yang diproksikan terhadap PBV (*Price Book Value*).

3.4. Definisi Operasional Variabel

Adapun definisi operasional variabel-variabel dalam penelitian ini yaitu:

1. Kebijakan Dividen, yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR): merupakan pilihan manajer yang melibatkan keputusan apakah perusahaan akan membagikan laba atau menahannya untuk diinvestasikan kembali di dalam perusahaan (Brigham dan Houston, 2010).

Indikator empirik:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}$$

2. Nilai Perusahaan, yang diproksikan dengan *price to book value* (PBV): adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi (Sartono, 2008).

Indikator empirik:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

Tabel 1.

Definisi Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Kebijakan Dividen	DPR= $\frac{\text{Dividen/Shm}}{\text{Laba/Shm}}$	Rasio
Nilai Perusahaan	PBV= $\frac{\text{Harga/Shm}}{\text{Nilai Buku/Shm}}$	Rasio

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Temuan Penelitian

4.1.1. Statistik Deskriptif

Tabel 2.
Statistik Deskriptif

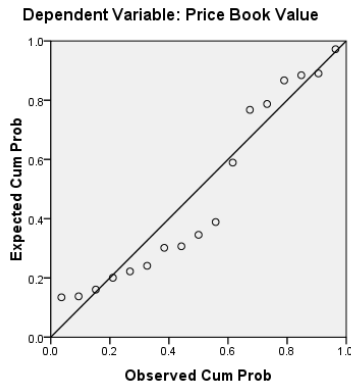
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
DPR	17	200	2100	624.94	462.828
PBV	17	6.69	58.48	26.4412	16.54957
Valid N (listwise)	17				

Hasil pengolahan data pada Tabel 2 menunjukkan jumlah sampel data yang valid adalah sebanyak 17 data. Dari data kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR menunjukkan nilai minimum sebesar 200 sedangkan nilai maksimum sebesar 2.100. Sedangkan dari data variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV menunjukkan nilai minimum sebesar 6,69 dan nilai maksimum sebesar 58,48.

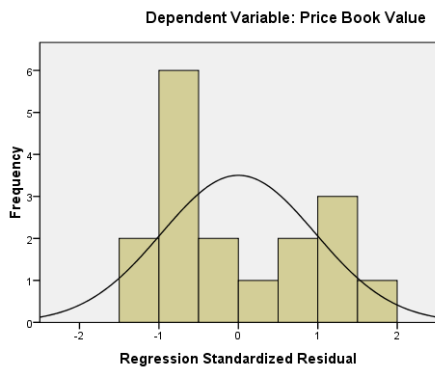
Adapun nilai rata-rata atau mean untuk variabel DPR sebesar 629,94 dan standar deviasi sebesar 462,828. Nilai standar deviasi variabel DPR nilainya dibawah nilai mean sehingga dapat disimpulkan bahwa kesenjangan nilai minimum dan nilai maksimum variabel rendah. Nilai mean variabel PBV sebesar 26,44 dan standar deviasinya sebesar 16,54957 sehingga dapat disimpulkan untuk variabel PBV kesenjangan nilai minimum dan nilai maksimum variabel juga rendah.

4.1.2. Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas menggunakan Grafik Normal Plot dan Histogram dapat dilihat pada gambar 2 dan gambar 3 berikut:



Gambar 2. Grafik Normal Plot



Gambar 3. Grafik Histogram

Pada gambar 2 dan gambar 3 terlihat bahwa penyebaran data berada di garis diagonal dan berdasarkan histogram data menyebar seimbang antara arah kiri dan kanan, sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Untuk memperjelas hasil uji normalitas, maka penulis melakukan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) yang ditunjukkan pada tabel 3 berikut:

**Tabel 3.
Uji Kolmogorov-Smirnov**

		DPR	PBV
N		17	17
Normal Parameters ^a	Mean	624.94	26.4412
	Std. Deviation	462.828	16.54957
Most Extreme Differences	Absolute	.179	.176
	Positive	.177	.176
	Negative	-.179	-.128
Kolmogorov-Smirnov Z		.739	.726
Asymp. Sig. (2-tailed)		.645	.668

Tabel 3 menunjukkan nilai signifikan Uji K-S untuk variabel DPR sebesar 0,645 dan variabel PBV sebesar 0,668. Pengujian normalitas residual dengan uji K-S memperlihatkan bahwa data terdistribusi normal karena nilai signifikan menghasilkan nilai lebih besar dari 0,05.

4.1.3. Uji Regresi Linier

Berdasarkan hasil pengolahan data, maka diperoleh hasil uji regresi linier sederhana sebagai berikut:

**Tabel 4.
Hasil Pengujian Regresi Linier**

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	28.763	7.066	4.071	.001
DPR	-.004	.009	-.405	.691

a. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan tabel hasil pengujian regresi linier maka diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$PBV = 28,763 - 0,004DPR + e$$

Konstanta sebesar 28,763 berarti bahwa besarnya nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV pada saat nilai kebijakan dividen diprosikan dengan DPR sama dengan 0. Angka Koefisien regresi sebesar -0,004 mempunyai arti bahwa setiap kenaikan 1 nilai DPR akan diikuti dengan penurunan pada nilai PBV sebanyak 0,004 dan begitu pula sebaliknya. Sedangkan 'e' berarti besarnya pengaruh faktor lain yang tidak dimasukkan di dalam model regresi.

4.1.4. Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil pengolahan data, maka untuk melakukan pengujian hipotesis dilakukan uji

statistik t dengan melihat nilai signifikansi. Pengujian hipotesis variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR terhadap nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV, menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,691 lebih besar ($> 0,05$). Hal ini memberikan kesimpulan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada PT. Unilever Indonesia, Tbk, sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis penelitian tidak diterima.

4.1.5. Koefisien Determinasi

Berikut adalah tabel koefisien determinasi dari hasil pengujian data:

Tabel 5.
Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.104 ^a	.011	-.055

Dari tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi atau R adalah sebesar 0,104, hal ini berarti bahwa hubungan antara variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan adalah sangat lemah.

Nilai R Square sebesar 0,011, hal ini berarti bahwa nilai perusahaan hanya dijelaskan sebesar 1,1% oleh kebijakan dividen. Sedangkan sisanya sebesar 98,9% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam persamaan regresi.

4.2. Pembahasan

Pengaruh antara kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV pada PT. Unilever Indonesia, Tbk adalah sebesar -0,004 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,691. Hal ini

berarti bahwa variabel kebijakan dividen (DPR) tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini sesuai dengan pernyataan Van Horne dan Wachowicz (2012), yang menyatakan bahwa kenyataannya tujuan perusahaan sering tidak tercapai karena manajer memiliki tujuan sendiri yang bertentangan dengan tujuan/ kepentingan pemilik saham. Kondisi ini mengakibatkan ketidakselarasan antara kepentingan pemilik dan pemegang saham yang dinyatakan oleh Brigham dan Daves (2010) sebagai konflik keagenan (*agency conflict*).

Salah satu yang menjadi penyebab hasil penelitian menunjukkan tidak ada pengaruh adalah dikarenakan adanya konflik kepentingan antara pemilik dan pemegang saham dapat menghambat pencapaian tujuan perusahaan. Arilaha (2007) menyatakan bahwa Asia atau negara yang mempunyai struktur kepemilikan perusahaan yang terkonsentrasi, umumnya suatu perusahaan dikuasai oleh pemegang saham mayoritas yang biasanya adalah perusahaan keluarga, sehingga konflik kepentingan yang terjadi adalah konflik antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Para pemegang saham berkepentingan dengan kemakmuran atau kesejahteraan yang tinggi bagi mereka (dividen), sementara manajer dalam hal ini pemilik perusahaan lebih fokus pada pertumbuhan perusahaan atau *capital gain*.

Penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo (2009) yang menemukan bukti bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

V. PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian maka dapat disimpulkan bahwa, tidak ada pengaruh antara variabel kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan pada PT. Unilever Indonesia, Tbk. dengan nilai signifikan sebesar 0,691 lebih besar dari 0,05. Dengan demikian hipotesis penelitian tidak diterima atau ditolak.

5.2. Saran

Adapun saran yang dikemukakan penulis terkait hasil penelitian antara lain jumlah sampel penelitian yang dihasilkan sedikit sehingga mempengaruhi hasil pengolahan data yang kurang maksimal sehingga sebaiknya objek penelitian dan periode penelitian dapat diperluas. Pada hasil penelitian terlihat bahwa kebijakan dividen hanya mampu menjelaskan pengaruhnya sebesar 1,1% terhadap nilai perusahaan dimana 98,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam penelitian, sehingga perlunya untuk mempertimbangkan adanya variabel lain yang juga turut mempengaruhi nilai suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Amarneh, A., & Yaseen, H. 2014. *Corporate Governance and Dividend Policy in Jordan*. International Journal of Economics and Finance. Vol. 6. No. 4. ISSN: 1916-9728. Publish by Canadian Center of Science and Education 210.

Arilaha, Muhammad Asril. 2009. *Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*.

Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol. 13 No. 3 September 2009. Hal: 386-394.

Baghani, Ali., Maryam Rivandy, dan Samir Saghiri. 2014. *The Relationship Between Corporate Governance and Dividend Policy*. Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review. Vol. 2 No. 10(a). June, 2014.

Baker, H. K. and Powell, G, E. 2012. *Dividend Policy in Indonesia: Survey Evidence from Executives*. Journal of Asia Business Studies. Vol. 6 No. 1 P. 79-92, 2012.

Brigham, Eugene dan Ehrhardt. 2005. *Financial Management: Theory and Practice*. Eleventh Edition. United States of America: Thomson South-Western Ohio.

Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Diterjemahkan oleh: Ali Akbar Yulianto. Buku II. Edisi Kesebelas. Jakarta: Salemba Empat.

Honarbaksh, Samira., Hamid Birjandi, and Masoud Birjandi. 2013. *The Effects of Dividend Policy on Market Value on Companies Listed in Tehran Stock Exchange*. International Review of Management and Business Research Vol. 2 Issue. 1, March, 2013.

- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Prasetyo, Arief. 2009. *Corporate Governance, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2007*. Tesis Program Pascasarjana Universitas Indonesia. Jakarta: Universitas Indonesia.
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Uwigbe, Awalomwa., Jimoh Jafaru, dan Anijesushola Ajayi. 2012. *Dividend Policy and Firm Performance: A Study of Listed Firms in Nigeria*. Accounting and Management Information Systems. Vol. 11. No. 3. Page: 442-454. 2012.
- Van Horne, James C dan Wachowicz, John M. Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa Heru Sutojo. Edisi Ketiga Belas. Jakarta: Salemba Empat.
- www.idx.co.id