

BAB I

PENDAHULUAN

1.1.Latar Belakang

Pada umumnya perusahaan didirikan dengan tujuan yang sama yaitu terdiri dari tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah memperoleh laba atau keuntungan secara maksimum. Sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemegang saham. Optimalisasi nilai perusahaan merupakan hal penting bagi seorang manajer maupun bagi investor. Bagi seorang manajer nilai perusahaan merupakan suatu tolak ukur atas prestasi kerja yang dicapainya. Jika seorang manajer mampu meningkatkan nilai perusahaan maka manajer tersebut telah menunjukkan kinerja yang baik bagi perusahaan. Sedangkan bagi investor peningkatan nilai perusahaan merupakan persepsi yang baik terhadap perusahaan. Dan jika seorang investor sudah memiliki pandangan yang baik terhadap perusahaan maka investor tersebut akan tertarik untuk berinvestasi sehingga hal ini akan membuat harga saham perusahaan mengalami peningkatan (Yunitasari, 2014).

Nilai perusahaan sering kali tercermin dari harga sahamnya. Harga saham dapat ditentukan oleh tiga faktor yaitu faktor internal perusahaan, faktor eksternal perusahaan dan teknikal. Faktor internal dan eksternal perusahaan merupakan faktor-faktor yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan oleh para investor di pasar modal. Sedangkan faktor teknikal lebih bersifat teknis dan

psikologis seperti volume perdagangan saham, nilai transaksi perdagangan saham dan kecendrungan naik turunnya saham (Sudiyatno, 2010).

Menurut Brigham dalam Wanti (2016) Nilai Perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga sahamnya artinya apabila harga sahamnya baik dan stabil maka diprediksikan bahwa nilai perusahaannya juga akan baik. Sehingga pihak manajemen keuangan sering dituntut untuk melakukan segala strategi agar harga saham perusahaan tinggi untuk memaksimalkan kemakmuran para investor maupun untuk meningkatkan nilai perusahaan di pasaran.

Nilai perusahaan sering diindikasikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. Nilai Perusahaan dapat diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV) (Rakhimsyah dan Barbara, 2011). *Price to Book Value* (PBV) merupakan rasio antara harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham. *Price to Book Value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepannya. Hal ini juga menjadi keinginan para pemilik perusahaan sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Karena nilai perusahaan merupakan hal yang menjadi tujuan jangka panjang perusahaan, hal ini tentu mengharuskan pihak manajemen untuk memperhatikan nilai perusahaannya yang salah satunya dapat diukur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value* .

Selain dapat meningkatkan nilai perusahaan, harga saham yang tinggi juga memungkinkan tingkat pengembalian investasi yang tinggi bagi para investor. Dan salah satu bentuk pengembalian investasi adalah *dividend* and *capital gain*. Dividen pada prinsipnya adalah keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para investor. Sedangkan *capital gain* merupakan pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga beli.

Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen maka bisa berarti bahwa harga saham pada bank ini juga akan tinggi. Tingkat pembayaran dividen juga menjadi faktor lainnya yang mempengaruhi nilai perusahaan karena akan berhubungan dengan penilaian para pemegang saham terhadap nilai perusahaan. Untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar dividennya bisa diukur dengan menggunakan rasio DPR (*Dividend Payout Ratio*) yaitu keputusan yang diambil perusahaan tentang seberapa besar dividen yang bisa dibayarkan dan yang harus ditahan diperusahaan sebagai laba ditahan (Kasmir,2013). Dengan demikian kebijakan deviden merupakan salah satu keputusan yang paling penting (Murekefu and Ochoudho, dalam Wanti (2016)).

Salah satu variabel makro yang perlu diperhatikan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah tingkat suku bunga. Tandililin dalam Yunitasari (2014) menyatakan tingkat suku bunga yang tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Hal ini akan membuat investor mengurangi investasi sehingga harga saham turun dan nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan. Sujoko dan Ugy (2007) juga menyatakan suku bunga yang tinggi akan mengurangi minat investor untuk

menginvestasikan dananya ke pasar modal dan lebih memilih berinvestasi pada deposito sehingga aktivitas perdagangan saham akan menurun dan nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan.

Salah satu perusahaan *go public* yang harus memperhatikan nilai perusahaan, kebijakan dividen dan tingkat suku bunganya adalah PT. Unilever Indonesia Tbk. PT. Unilever Indonesia Tbk adalah salah satu perusahaan terbesar dan tertua yang ada di Indonesia yang telah melepaskan 15% sahamnya di Bursa Efek Indonesia dan Bursa Efek Surabaya sejak tahun 1981. PT. Unilever Indonesia Tbk sendiri telah berdiri sejak 5 Desember Tahun 1933 dengan nama awal Lever Zeepfabrieken N.V dan bertahan dengan nama itu selama 47 tahun dan baru kemudian berganti dengan nama PT Lever Brothers Indonesia, nama ini pun bertahan hanya selama 17 tahun. Dan sejak 30 Juni 1997 hingga sekarang nama perusahaan diubah menjadi PT. Unilever Indonesia Tbk. PT. Unilever Indonesia Tbk adalah perusahaan yang bergerak dibidang makanan, minuman, pembersih dan perawatan tubuh.

Melihat pentingnya meningkatkan nilai perusahaan dan pengambilan keputusan kebijakan dividen yang tepat bagi PT. Unilever Indonesia Tbk dan pentingnya tingkat suku bunga dalam menarik minat investor maka peneliti tertarik melakukan sebuah penelitian untuk melihat pengaruh dan hubungan antara kebijakan dividend dan tingkat suku bunga terhadap nilai perusahaan dalam sebuah judul penelitian “ **PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN TINGKAT SUKU BUNGA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PT. UNILEVER INDONESIA TBK** “.

1.2.Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Apakah Kebijakan Dividen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Unilever Indonesia Tbk untuk periode 2012 sampai dengan periode 2016?
2. Apakah Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Unilever Indonesia Tbk untuk periode 2012-2016?
3. Apakah Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Unilever Indonesia Tbk untuk periode 2012-2016?

1.3.Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk membuktikan secara empiris apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan di PT. Unilever Indonesia Tbk untuk periode 2012 sampai dengan periode 2016.
2. Untuk membuktikan secara empiris apakah tingkat suku bunga berpengaruh terhadap nilai perusahaan di PT. Unilever Indonesia Tbk untuk periode 2012 sampai dengan periode 2016.

1.4.Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang dapat diberikan dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Dapat menambah pengetahuan penulis tentang pentingnya nilai sebuah perusahaan dimata para investornya dan bagaimana cara menganalisis nilai perusahaan itu berdasarkan faktor–faktor yang mempengaruhinya.

2. Penulis juga berharap penelitian ini dapat menambah wawasan pembaca sehingga bisa dijadikan sebagai salah satu sumber informasi dan perbandingan dengan penelitian yang telah ada sebelumnya dengan materi yang sama.
3. Dalam melakukan penelitian ini penulis juga berharap bisa memberikan masukan yang mungkin berguna bagi pihak manajemen, dan calon investor dalam hal penilaian fundamental perusahaan untuk pengambilan keputusan perusahaan.

1.5.Pembatasan Masalah dan Originalitas

1.5.1. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya diketahui bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor antara lain struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan utang, keputusan investasi, keputusan pendanaan, tingkat suku bunga dan lainnya. Tetapi dalam penelitian ini hanya sebatas menguji pengaruh antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan dan menguji pengaruh antara tingkat suku bunga dengan nilai perusahaan.

1.5.2. Originalitas

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Sri Rahayu Wanti (2016) dengan judul penelitian “ Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk”. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh

signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*), (2) Kebijakan Dividen (*Devidend Payout Ratio*) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*), (3) Keputusan Investasi (*Price Earning Ratio*) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah (1) Objek penelitian terdahulu adalah PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk sedangkan pada penelitian ini objek penelitiannya adalah PT. Unilever Indonesia Tbk; (2) Tahun pengamatan penelitian terdahulu hanya 3 periode yaitu periode 2012-2014 sedangkan untuk penelitian ini tahun pengamatannya adalah 5 periode yaitu 2012-2016; (3) Variabel independen dalam penelitian terdahulu adalah struktur modal, kebijakan dividen dan keputusan investasi sedangkan dalam penelitian ini variabel independennya hanya kebijakan dividen dan tingkat suku bunga.

1.6.Sistematika Penulisan

Proposal ini disusun dengan sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB 1 PENDAHULUAN

Isi pada bab ini terdiri dari latar belakang permasalahan, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB II KAJIAN PUSTAKA

Bab ini membahas mengenai teori-teori atas variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan literatur dan sumber-sumber yang relevan serta membahas kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Isi pada bab ini terdiri dari objek penelitian, jenis penelitian, jenis dan sumber data, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Isi pada bab ini terdiri dari deskripsi data, pengujian hipotesis serta pembahasan mengenai hasil pengujian hipotesis.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Isi pada bab ini terdiri dari kesimpulan dari hasil penelitian ini serta saran bagi peneliti selanjutnya dengan materi yang sama.

DAFTAR PUSTAKA

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Deskripsi Teori

2.1.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli atau investor apabila perusahaan tersebut dijual. Tujuan normatif perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan (Sudjana, 2009)

Nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Pendekatan konsep nilai pasar untuk mengukur nilai perusahaan. Nilai pasar berbeda dengan nilai buku. Jika nilai buku merupakan harga yang dicatat pada nilai saham perusahaan, maka nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa tertentu oleh permintaan dan penawaran saham tersebut oleh pelaku pasar. Nilai perusahaan merupakan nilai yang diberikan pasar bursa kepada manajemen perusahaan (Fama, dalam Wijaya dan Wibawa, 2010).

Menurut Ratnawati dalam Mas'ud (2008) nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan manajemen dalam operasi di masa lalu dan prospek di masa yang akan datang untuk meyakinkan pemegang saham. Sedangkan menurut Kusumajaya (2011) nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham

yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Nilai perusahaan menunjukkan nilai dari beberapa aktiva yang dimiliki oleh perusahaan, termasuk surat – surat berharga yang dikeluarkannya. Nilai perusahaan tercermin pada data akuntansi yang terdapat dalam laporan keuangan (dalam Afzal, 2012). Nilai perusahaan *go public* selain menunjukkan nilai seluruh aktiva, juga tercermin dari nilai pasar atau harga sahamnya, sehingga semakin tinggi harga saham mencerminkan tingginya nilai perusahaan. Nilai saham juga dapat sebagai indikator keberhasilan manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan, sedangkan nilai perusahaan publik ditentukan oleh pasar saham (Walsh, 2010 dalam Afzal, 2012). Nilai perusahaan menunjukkan nilai berbagai aset yang dimiliki perusahaan, termasuk surat-surat berharga yang dikeluarkannya.

Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek, salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, dalam Achmad, 2014). Semakin tinggi harga saham, maka nilai perusahaan dan kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat.

Sulistino (2010) menyatakan bahwa ukuran yang paling tepat digunakan dalam mengukur nilai perusahaan adalah rasio penilaian, *Price to Book Value* adalah angka rasio yang menjelaskan seberapa kali seorang investor bersedia membayar sebuah saham untuk setiap nilai buku per sahamnya.

Menurut Rakhimsyah dan Barbara, 2010 nilai perusahaan dapat diindikasikan dengan *Price to Book Value* (PBV) dimana rasio ini melihat antara

harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Satuan pengukuran PBV adalah :

$$PBV = \frac{\text{Harga Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

2.1.2. Pengertian Dividen

Dividen berasal dari bahasa latin yaitu *divendium* yang artinya sesuatu untuk dibagi. Berdasarkan kamus bahasa Indonesia dividen diartikan sebagai hasil keuntungan yang dibayarkan kepada pemegang saham. Sedangkan menurut kamus ekonomi dividen adalah seluruh laba bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan pajak yang dibagikan kepada pemegang saham kecuali ditentukan lain dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Fahmi dan Hadi (2009) dividen adalah pendistribusian laba secara proporsional kepada para pemegang saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya.

Dari beberapa pengertian diatas dapat diartikan bahwa dividen adalah laba yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham.

Ada beberapa jenis dividen (Fahmi dan Hadi, 2009) yaitu :

1. Dividen kas adalah dividen yang paling umum dibagikan perusahaan adalah bentuk kas. Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas adalah jumlah kas yang ada mencukupi pembagian dividen tersebut.
2. Dividen aktiva, kadang–kadang dviden dibagikan dalam bentuk aktiva selain kas, dividen dalam bentuk ini disebut *property devidend*. Aktiva yang dibagikan bisa berbentuk surat–surat berharga perusahaan lain yang dimiliki oleh perusahaan, barang dagang.

3. Dividen utang yang timbul apabila laba tidak dibagikan dan saldo kas tidak mencukupi untuk pembagian dividennya, sehingga perusahaan akan mengeluarkan *scrip dividend* yaitu janji tertulis untuk membayar jumlah tertentu diwaktu yang akan datang.
4. Dividen likuidasi adalah dividen yang sebagian merupakan pengembalian modal. Apabila perusahaan membagi dividen likuidasi, maka para pemegang saham harus diberitahu mengenai berapa jumlah pembagian laba dan berapa yang merupakan pengembalian modal sehingga para pemegang saham bisa mengurangi rekening investasinya.
5. Dividen saham yaitu pembagian tambahan saham tanpa dipungut pembayaran kepada pemegang saham, sebanding dengan saham–saham yang dimilikinya. Dividen saham dapat berupa saham yang sama jenisnya maupun yang jenisnya berbeda.

2.1.3. Pengertian Kebijakan Dividen

Pengertian kebijakan dividen (*Deviden Police*) menurut Agus Sartono (2008:281) menyatakan bahwa :“ Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang” .

Pengertian kebijakan dividen menurut Bambang Riyanto (2008:265) menyatakan bahwa :“Kebijakan dividen adalah kebijakan yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk

digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan” .

Sedangkan pengertian kebijakan dividen menurut I Made Sudana (2011:167) menyatakan bahwa :“Kebijakan dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan”.

2.1.4. Macam-macam Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan bentuknya bisa bermacam-macam. Menurut Bambang Riyanto (2008:269) menyatakan bahwa ada macam-macam kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan antara lain sebagai berikut:

1. Kebijakan dividen yang stabil

Banyak perusahaan yang menjalankan kebijakan dividen yang stabil, artinya jumlah dividen perlembar yang dibayarkan setiap tahunnya relatif tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham setiap tahunnya berfluktuasi.

2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra tertentu

Kebijakan ini menetapkan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham tiap tahunnya. Dalam keadaan keuangan yang lebih baik perusahaan akan membayarkan dividen ekstra diatas jumlah minimal tersebut.

3. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividen payout ratio* yang konstan

Jenis kebijakan dividen yang ketiga adalah penetapan dividen *payout ratio* yang konstan. Perusahaan yang menjalankan kebijakan ini menetapkan dividen *payout ratio* yang konstan misalnya 50%. Ini berarti bahwa jumlah dividen per lembar saham yang dibayarkan setiap tahunnya akan berfluktuasi sesuai dengan perkembangan keuntungan netto yang diperoleh setiap tahunnya.

4. Kebijakan dividen yang fleksibel

Kebijakan dividen yang terakhir adalah penetapan dividen *payout ratio* yang fleksibel, yang besarnya setiap tahun disesuaikan dengan posisi financial dan kebijakan finansial dari perusahaan yang bersangkutan.

2.1.5. Teori Kebijakan Dividen

Beberapa teori yang relevan dalam kebijakan deviden adalah *smoothing theory*, *clientele effect theory*, *tax preference theory*, *dividend irrelevance theory*, *bird in the hand theory*, *residual theory of dividends*, teori signal atau isi informasi dividen (*information content of dividend*). Manurung dan Siregar, 2009 yaitu :

a. Smoothing Theory

Teori ini dikembangkan oleh Lintner. Teori ini mengatakan bahwa jumlah dividen bergantung akan keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya.

b. Clientele Effect Theory

Teori ini diungkapkan oleh Black and Scholes. Teori mengatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijaksanaan dividen perusahaan. Sebagai contoh, kelompok investor dengan tingkat pajak yang tinggi akan menghindari dividen,

karena dividen mempunyai tingkat pajak yang lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gain*. Menurut teori ini dividen tertentu akan menarik segmen tertentu kemudian tugas perusahaan (manajemen keuangan) adalah melayani segmen tersebut. Kebijakan dividen yang berubah-ubah akan mengacaukan efek klien tersebut, menyebabkan harga saham berubah.

c. Tax preference theory

Menurut teori ini, investor tidak terlalu menyukai dividen karena dividen tidaklah *tax deductible*. Teori ini merujuk kepada pengenaan pajak yang diberlakukan bagi setiap investor yang mendapat *capital gain* atau dividen. Pada umumnya besarnya pajak yang diberlakukan berbeda, dimana pajak untuk dividen lebih besar dibandingkan pajak untuk *capital gain*. Selain itu, pajak atas *capital gain* baru dapat dibayar jika *capital gain* telah direalisasi. Dengan demikian, apabila investor tidak segera merealisasikan *capital gain*-nya, berarti investor menunda pembayaran pajaknya. Sudah tentu *present value* (PV) pembayaran pajaknya akan turun.

d. Dividend Irrelevance Theory

Teori ini dikembangkan oleh Miller dan Modigliani dalam papernya *Dividend Irrelevance Proposition*. Paper tersebut menjelaskan bahwa dalam dunia pajak, dan tidak diperhitungkannya biaya transaksi serta dalam kondisi pasar yang sempurna, maka kebijakan dividen tidak akan memberikan pengaruh apapun pada harga pasar saham tersebut.

e. Bird in the Hand Theory

Teori ini mengatakan pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian karena dividen diterima saat ini, sedangkan *capital gain* diterima di masa

mendatang. Gordon mengemukakan *bird in the hand theory* yang mengatakan bahwa dengan mendapatkan dividen (*a bird in the hand*) adalah lebih baik daripada saldo laba karena pada akhirnya saldo laba tersebut mungkin tidak akan pernah terwujud sebagai dividen di masa depan (*it can fly away*).

f. *Residual Theory Of Dividens*

Menurut teori dividen residual, dividen ditentukan dengan cara:

1. mempertimbangkan kesempatan investasi perusahaan,
2. mempertimbangkan target struktur modal perusahaan untuk menentukan besarnya modal sendiri yang dibutuhkan untuk investasi,
3. memanfaatkan laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan akan modal sendiri tersebut semaksimal mungkin dan,
4. membayar dividen hanya jika ada sisa laba. Kebijakan dividen residual dengan demikian membayarkan dividen hanya jika ada sisa kas setelah perusahaan mendanai semua usulan investasi yang mempunyai NPV (*Net Present Value*) positif.

g. Teori Signal atau Isi Informasi Dividen (*Information Content Of Dividend*)

Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen, dan harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan dividen. Ada argumen lain yang lebih masuk akal. Dividen itu sendiri tidak menyebabkan kenaikan (penurunan) harga, tetapi prospek perusahaan, yang ditunjukkan oleh meningkatnya (menurunnya) dividen yang dibayarkan, yang menyebabkan perubahan saham. Teori tersebut kemudian dikenal sebagai teori signal atau isi informasi dividen. Menurut teori ini, dividen mempunyai kandungan informasi, yaitu prospek perusahaan di masa mendatang.

h. Agency Theory

Menurut teori ini konflik terjadi pihak-pihak yang berkaitan di perusahaan. Sebagai contoh, manajer disewa oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan agar tujuan pemegang saham bisa tercapai., tetapi manajer bisa saja mempunyai agenda tersendiri yang tidak selalu konsisten dengan tujuan pemegang saham, misalnya perusahaan mempunyai kelebihan kas dengan NPV positif (*free cash flow*), yang didefinisikan sebagai kelebihan kas setelah semua investasi dengan NPV positif didanai). Kas tersebut akan lebih baik jika dibagikan ke pemegang saham, dan pemegang saham akan memanfaatkan kas tersebut dengan cara mereka sendiri.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Kasmir,2013).

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen tunai}}{\text{Laba bersih setelah pajak}}$$

2.1.6. Tingkat Suku Bunga

Prastyo (2009) bunga adalah harga dari (penggunaan) *leodable funds*, atau bisa diartikan sebagai dana yang tersedia untuk di pinjamkan atau dana investasi, karena menurut teori klasik, bunga adalah harga yang terjadi di pasar investasi. Investasi juga merupakan tujuan dari tingkat bunga. Suku bunga merupakan biaya modal bagi perusahaan (Sujoko, 2007). Pada saat perusahaan merencanakan pemenuhan kebutuhan modal, sangat dipengaruhi oleh tingkat bunga yang sedang berlaku. Hal ini menentukan jenis modal yang akan digunakan. Apakah perusahaan menarik obligasi atau mengeluarkan

saham, dimana pengeluaran saham ditempuh apabila tingkat bunga lebih rendah daripada tingkat *earning power* dari tambahan modal tersebut (Martan, 2010).

Suku bunga adalah harga yang harus dibayar atas modal pinjaman dan deviden serta keuntungan modal merupakan hasil dari modal ekuitas (Brigham dan Houston, 2010). Data yang digunakan bersumber dari www.bi.go.id, menurut suku bunga BI rate per bulan yang dirata-rata per tahun berupa presentase (%). Tingkat suku bunga diproksikan dengan tingkat suku bunga nominal karena pemenuhan kebutuhan modal direncanakan oleh perusahaan dan sangat dipengaruhi oleh tingkat suku bunga yang sedang berlaku.

Tandelilin dalam Yunitasari 2014 menyatakan bahwa tingkat suku bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang (*present value*) aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan-kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi. Hal ini dikarenakan tingkat suku bunga yang tinggi akan meningkatkan beban bunga yang harus ditanggung perusahaan. Peningkatan beban bunga ini nantinya akan berdampak pada berkurangnya laba yang akan di hasilkan perusahaan. Dengan berkurangnya laba yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan membuat aliran kas yang dimiliki perusahaan pun akan ikut berkurang.

Dengan berkurangnya aliran kas yang diterima perusahaan maka aliran kas yang akan diterima investor akan berkurang dan hal ini akan membuat investor untuk tidak tertarik untuk berinvestasi sehingga akan mengakibatkan harga saham turun hingga akhirnya akan menurunkan nilai perusahaan.

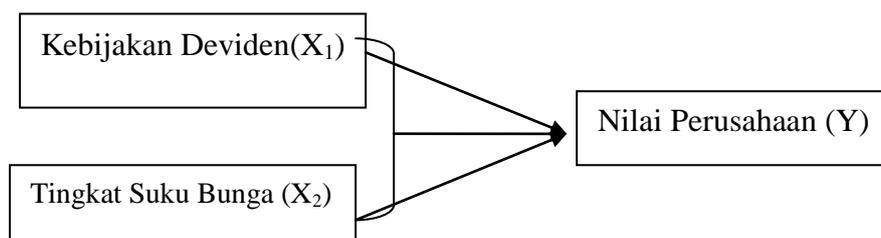
2.2. Hasil Penelitian Yang Relevan

1. Sri Rahayu Wanti (2016) dengan judul "Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*), (2) Kebijakan Dividen (*Devidend Payout Ratio*) tidak berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*), (3) Keputusan Investasi (*Price Earning Ratio*) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*), (4) Struktur Modal (*Debt to Equity Ratio*), Kebijakan Dividen (*Devidend Payout Ratio*) dan Keputusan Investasi (*Price Earning Ratio*) berpengaruh secara simultan terhadap Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*).
2. Dewi Yunitasari (2014) dengan judul penelitian "Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan". Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) keputusan investasi berpengaruh signifikan dan menunjukkan hubungan searah. (2) keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mempunyai hubungan searah. (3) kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mempunyai hubungan searah. (4) Tingkat Suku Bunga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan tetapi tidak mempunyai hubungan searah
3. Safitri Lia Achmad (2014) dengan judul penelitian Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan

Terhadap Nilai Perusahaan.” Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Keputusan Investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2.3. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen terdapatlah kerangka pemikiran sebagai berikut :



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.4. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan kerangka penelitian diatas maka dapat ditarik hipotesis penelitian sebagai berikut :

H₁ :Terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada PT.Unilever Indonesia Tbk periode 2012-2016.

H₂ :Terdapat pengaruh yang signifikan secara parsial antara Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan pada PT.Unilever Indonesia Tbk periode 2012-2016.

H₃ :Terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga terhadap Nilai Perusahaan pada PT.Unilever Indonesia Tbk periode 2012-2016

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitiannya adalah PT. Unilever Indonesia Tbk yaitu sebuah perusahaan yang bergerak dalam produksi makanan, minuman, pembersih dan juga perawatan tubuh. Dimana nanti akan diteliti tentang kebijakan dividen dan nilai perusahaannya untuk periode 2012-2016 dengan menggunakan rumus rasio keuangan yang bersangkutan dan kemudian dianalisis menggunakan analisis regresi berganda untuk melihat pengaruh keduanya.

3.2. Jenis Penelitian

Untuk penelitian ini penulis memilih jenis penelitian deskriptif kuantitatif karena penulis menggambarkan atau menyimpulkan sebuah keadaan berdasarkan data-data kuantitatif atau data yang berbentuk angka-angka berupa laporan keuangan PT. Unilever Indonesia Tbk untuk periode 2012-2016.

3.3. Jenis dan Sumber Data

3.3.1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang data yang berbentuk angka-angka yang sudah diolah dan didokumentasikan terlebih dahulu oleh objek penelitian dalam hal ini data tersebut adalah laporan keuangan PT. Unilever Indonesia Tbk untuk periode 2012-2016 yang terdiri dari

laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komprehensif dan laporan perubahan modal serta laporan indeks saham.

3.3.2. Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah sumber sekunder karena data yang dibutuhkan telah diolah dan didokumentasikan oleh pihak yang bersangkutan dengan kata lain penulis mendapatkan data melalui peranan pihak ketiga yaitu melalui website resmi PT. Unilever Indonesia yaitu www.unilever.co.id dan www.bi.go.id.

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan cara mengunduh data yang dibutuhkan berupa laporan keuangan PT. Unilever Indonesia Tbk dari website resminya yaitu www.unilever.co.id dan www.bi.go.id.

3.5. Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional

3.5.1. Variabel Independen (X_1)

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah Kebijakan Dividen. Kebijakan dividen adalah keputusan tentang seberapa banyak laba saat ini yang akan dibayarkan sebagai dividen dari pada ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi dalam bentuk *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Kasmir,2013). Rumus yang digunakan adalah :

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividen\ tunai}{Laba\ bersih\ setelah\ pajak}$$

3.5.2. Tingkat Suku Bunga (X_2)

Tingkat suku bunga BI Rate adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh Bank Indonesia sebagai pengakuan hutang berjangka waktu pendek (1 bulan). BI Rate merupakan salah satu instrumen investasi yang menarik bagi investor mengingat instrumen ini diterbitkan oleh BI. Data yang dipakai dalam penelitian ini adalah rata-rata BI Rate setiap tahunnya. Suku bunga diproksi sebagai berikut :

$$\text{Suku Bunga} = \frac{\text{BI Rate bulanan selama setahun}}{12}$$

3.5.2. Variabel Dependen

Variabel Dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai pasar seluruh komponen keuangan perusahaan yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan dijual yang tercermin dari harga sahamnya. Menurut Rakhimsyah dan Barbara, 2010 nilai perusahaan dapat diindikasikan dengan *Price to Book Value* (PER) dimana rasio ini melihat antara harga perlembar saham dengan nilai buku perlembar saham. Satuan pengukuran PBV adalah :

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

3.6. Teknik Analisis Data

A. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis yang digunakan peneliti, bila bermaksud meramalkan bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel dependen, bila dua atau lebih variabel

independen sebagai faktor prediktor dimanipulasi (dinaik turunkan nilainya), peneliti menggunakan alat bantu untuk melakukan penelitian ini yaitu SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 18 dan secara umum rumusnya (Sugiyono, 2010):

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Dimana:

Y : Nilai Perusahaan (Variabel Dependen)

α : Konstanta

b_1, b_2 : Koefisien Regresi

X_1 : Kebijakan Dividen

X_2 : Tingkat Suku Bunga

B. Koefisien Korelasi Berganda (R)

Koefisien korelasi digunakan untuk mengetahui bagaimana keeratan hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya. Besarnya koefisien korelasi antara dua macam variabel adalah nol sampai dengan ± 1 . Apabila dua buah variabel yang mempunyai $R = 0$, berarti antara dua variabel tersebut tidak ada hubungan. Sedangkan apabila dua variabel mempunyai $R = \pm 1$, maka dua buah variabel tersebut mempunyai hubungan yang sempurna (Sugiyono, 2010). Koefisien korelasi berganda ini juga menggunakan alat bantu SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 18.

C. Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar variasi variabel bebas mampu menjelaskan bersama-sama variabel terikat atau seberapa baik model regresi yang telah dibuat tersebut cocok dengan data yang ada. Semakin besar koefisien derterminasinya, maka semakin baik variabel bebas dalam menjelaskan variabel terikat (Sugiyono, 2010).

D. Uji Hipotesis F

Menguji apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen dengan membandingkan antara F_{tabel} dengan F_{hitung} . Dimana F_{tabel} dan F_{hitung} dicari dengan menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 18.

Untuk menghitung F_{tabel} , tingkat signifikan yang digunakan sebesar 5% atau 0,05 dengan derajat kebebasan (*degree of freedom*), $df = (n-m-1)$ dimana n adalah jumlah observasi dan m adalah jumlah variabel bebas. Dasar keputusan uji:

Apabila $F_{\text{hitung}} \leq F_{\text{tabel}} ; H_0$ diterima

Apabila $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}} ; H_0$ ditolak

E. Uji Hipotesis t

Uji hipotesis dengan t_{hitung} digunakan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Uji hipotesis ini menggunakan alat bantu SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 18.

Untuk menentukan nilai t_{tabel} ditentukan taraf signifikan 5% atau 0,05 dengan $df = (n-2)$ dimana n adalah jumlah observasi. Perumusan hipotesis statistik:

$$H_0 : \beta = 0 \text{ dan } H_a : \beta \neq 0$$

Dasar keputusan uji:

Jika $t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}} ; H_0$ Diterima

Jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}} ; H_0$ Ditolak

Dasar keputusan uji :

Terima H_0 jika $t_{\text{hitung}} \leq t_{\text{tabel}}$

Ditolak H_0 jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$

3.7. Jadwal Kegiatan Penelitian

Berikut adalah jadwal penelitian yang akan dilaksanakan :

Tabel 3.1
Jadwal Penelitian

	Kegiatan	Bulan				
		Septem ber	Okto ber	Novem ber	Desem ber	Janu ari
1	Pengajuan judul					
2	Penyelesaian proposal dan Seminar Proposal					
3	Penyelesaian Skripsi dan Sidang Skripsi					