

**Pengaruh Kebijakan Dividen, *Sustainability Report* Terhadap Nilai Perusahaan
(Studi Empiris Pada Perusahaan BUMN *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2010-2016)**

Indah Lia Puspita, Putri Dhia Fairuz

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Malahayati, Bandar Lampung

Email : indah_liapuspita@yahoo.com , Putridhiafairuz25@gmail.com

Abstract. *This study aims to analyze the Influence of Policy Dividen, Sustainability Report Against Value Company Bumn Go Public Company Year 2010-2016 This study uses 42 samples from company BUMN Go Public Year 2010-2016. The sample is selected using the puposive sampling method. The type of data used is secondary data. Data analysis using descriptive statistics, classical assumption test, multiple linear regression test. The results of this study partially or simultaneously do not have the effect of dividend policy, sustainability report against corporate value.*

Keywords: *Corporate Value, Dividend Policy, Sustainability Report.*

1. Latar Belakang

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dimana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan dan kemakmuran para pemegang saham juga meningkat. Pemegang saham adalah pemilik hak asset perusahaan sebesar modal yang disetorkan. Pemegang saham membeli atau memiliki suatu saham berharap memperoleh pengembalian keuangan atas investasinya tersebut (Saraswathi dkk, 2016).

Nilai perusahaan merupakan suatu bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses kegiatan yang panjang, yaitu sejak perusahaan berdiri sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan tujuan perusahaan *go-public*, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset (Mayogi, 2016).

2. Kajian Pustaka

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan bergantung pada peluangnya untuk tumbuh, dimana peluang ini bergantung pada kemampuannya untuk menarik modal, karena perseroan terbatas dapat menarik modal lebih mudah daripada yang bukan usaha gabungan, bentuk ini akan lebih baik dalam mengambil keuntungan dari peluang pertumbuhan (Brigham dan Houston, 2010).

Menurut Mayogi dan fidiana, (2016) nilai perusahaan merupakan suatu bentuk pencapaian perusahaan yang berasal dari kepercayaan masyarakat terhadap kinerja perusahaan setelah melalui proses kegiatan yang panjang, yaitu sejak perusahaan berdiri sampai dengan saat ini. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan tujuan perusahaan *go-public*, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan direpresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset (Mayogi dan fidiana, 2016).

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian laba yang didistribusikan kepada pemegang saham. Pembayaran dividen merupakan mekanisme pengalokasian kesejahteraan kepada pemegang saham. Perusahaan mengeluarkan dividen berdasarkan keputusan yang diambil dalam Rapat Umum Pemegang Saham

(RUPS). Berdasarkan RUPS tersebut akan ditentukan berapa persen rasio pembagian dividen (*dividen payout ratio*) yang akan dikeluarkan oleh perusahaan. (Martani, dkk, 2015: 106)

Sustainability Report

Laporan Keberlanjutan adalah praktek pengukuran, pengungkapan dan upaya akuntabilitas dari kinerja organisasi dalam mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan kepada para pemangku kepentingan baik internal maupun eksternal. Laporan Keberlanjutan merupakan sebuah istilah umum yang dianggap sinonim dengan istilah lainnya untuk menggambarkan laporan mengenai dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial (GRI, 2000).

Sustainability Report dapat didefinisikan sebagai laporan yang tidak hanya memuat informasi kinerja keuangan tetapi juga informasi non keuangan yang terdiri dari informasi aktivitas sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan bisa bertumbuh secara berkesinambungan (*sustainable performance*) (Elkington, 1997 dalam Bima 2014).

3. Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi

Menurut (Sugiyono, 2013) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Identifikasi populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 20 perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel Penelitian

Menurut (Sugiyono, 2013) Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang menampilkan laporan keuangan secara konsisten selama periode 2010 - 2016. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan pendekatan *purposive sampling* yang merupakan teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Teknik penentuan *sample* penelitian menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI 2010-2016.
2. Perusahaan BUMN yang mempublikasikan *sustainability report* berturut-turut pada periode 2010-2016 dan laporan keuangan berturut-turut pada periode 2010-2016.
3. Perusahaan BUMN membagikan dividen selama periode 2010-2016.

Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan yaitu:

1. Uji Asumsi Klasik
2. Analisis Regresi Linier Berganda
3. Uji Koefisien Determinasi

4. Hasil Dan Pembahasan

a) Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengujian persamaan regresi dapat disimpulkan bahwa nilai residual dari persamaan regresi diatas terdistribusi normal karena nilai *Jarque-Bera* model sebesar $22.38101 > 0,05$.

b) Uji Multikolinearitas

Menurut Imam Ghozali (2007), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*), model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen, jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasinya antar sesama variabel independen sama dengan nol. Metode pengujian yang digunakan yaitu dengan memperhatikan nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Jika nilai tolerance $< 0,10$ maka terjadi multikolinearitas, sebaliknya nilai tolerance $> 0,10$ data bebas dari multikolinearitas.
2. Jika nilai variance inflation factor (VIF) > 10 maka terjadi multikolinearitas, sebaliknya nilai variance inflation factor (VIF) < 10 maka data bebas dari multikolinearitas.

Berdasarkan data yang diolah dengan menggunakan program *Eviews 9.5* didapatkan hasil uji multikolinearitas seperti yang terlihat pada tabel 1 dibawah ini:

Tabel 1. Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
KEBIJAKAN DIVIDEN	0.281577	2.562867	1.163839
SUSTAINABILITY_REPORT	0.484548	3.774323	1.138749

Sumber: data diolah

c) Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan data yang diolah dengan menggunakan program *Eviews 9.5* didapat hasil uji heteroskedastisitas seperti yang terlihat pada tabel 2 dibawah ini:

Tabel 2. Uji Heteroskedastisitas

F-statistik	0.802582	Prob. F	0.5002
Obs* R-square	2.502621	Prob. Chi-square	0.4748

Sumber: data diolah

Dari hasil output tabel 2 di atas tampak bahwa nilai *probabilitas* sebesar 0.5002 lebih besar daripada $\alpha = 0,05$ dengan demikian data tidak mengandung masalah heteroskedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Tabel 3. Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	2.0159

Sumber: data diolah

Nilai durbin-watson hitung sebesar 2.0159 lebih besar batas atas (du) 1.6617 dan kurang dari $4 - 1.6617$ ($4-du$) sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

e) Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4. Uji Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistik	Prob.
KEBIJAKAN DIVIDEN	0.164483	0.530638	0.309972	0.7583
SUSTAINABILITY_REPORT	1.343688	0.696095	1.930295	0.0611
C	2.265770	0.735973	3.078607	0.0039

Sumber: data diolah

Berdasarkan persamaan regresi diatas dapat disimpulkan bahwa:

1. Variabel kebijakan dividen memiliki koefisien regresi bertanda positif sebesar 0.164483 artinya apabila terjadi perubahan pada variabel kebijakan dividen sebesar 1 maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 0.164483.
2. Variabel *sustainability report* memiliki koefisien regresi bertanda positif sebesar 1.343688 artinya apabila terjadi perubahan pada variabel *sustainability report* sebesar 1 maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1.343688.

Uji Signifikansi Parameter Parsial (Uji t)

Tabel 5. Uji Parsial (Uji-t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-statistik	Prob.
KEBIJAKAN_DIVIDEN	0.164483	0.530638	0.309972	0.7583
SUSTAINABILITY_REPORT	1.343688	0.696095	1.930295	0.0611
C	2.265770	0.735973	3.078607	0.0039

Sumber: data diolah

Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas t_{hitung} terhadap tingkat pengaruh α (5% atau 0,05). Adapun kriteria penerimaan hipotesis adalah sebagai berikut:

H_0 (Hipotesis Nol): $\mu = 0$ (tidak ada pengaruh)

H_a (Hipotesis Alternatif): $\mu \neq 0$ (ada pengaruh)

Jika probabilitas $t_{hitung} > \alpha$ (0,05) maka pengaruh variabel independen itu tidak berpengaruh, sehingga H_0 diterima, yang artinya secara parsial variabel independen tidak mempengaruhi variabel dependennya, sebaliknya jika probabilitas $t_{hitung} < \alpha$ (0,05) maka terdapat pengaruh, sehingga H_a diterima, yang artinya secara parsial variabel independen dapat mempengaruhi variabel dependennya.

Tabel 6. Rangkuman hasil uji signifikansi koefisien dengan uji-t

Variabel	Koefisien	$t_{statistik}$	Probabilitas t_{hitung}	α	Keputusan
X_1	0.164483	0.309972	0.7583	0,05	H_0 diterima
X_2	1.343688	1.930295	0.0611	0,05	H_0 diterima

Sumber: data diolah

1. Nilai probabilitas t_{hitung} variabel kebijakan dividen $0.7583 > \alpha$ (0,05) jadi, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.
2. Nilai probabilitas t_{hitung} variabel *sustainability report* $0.0611 > \alpha$ (0,05) jadi, dapat disimpulkan bahwa *sustainability report* tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Koefisien Determinasi

Pengujian koefisien determinasi (R^2) bertujuan untuk menguji tingkat keterkaitan antar variabel dependen dan variabel independen yang bisa dilihat dari besarnya nilai koefisien determinasi (*adjusted R-square*). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Hasil uji determinasi dapat dilihat pada tabel 7 dibawah ini:

Tabel 7. Uji Determinasi

R-square	0.114281
Adjusted R-square	0.044356

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan sebelumnya diketahui bahwa nilai koefisien determinasi adalah sebesar 0.044356. Nilai ini berarti bahwa persentase sumbangan pengaruh kebijakan dividen, *sustainability report* terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 4.4%, sedangkan sisanya sebesar 95.6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengolahan data menggunakan bantuan aplikasi EViews 9.5 maka dapat disimpulkan secara parsial (Uji t) bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan *Sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN *go public* 2010-2016.

Variabel Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui variabel kebijakan dividen dengan nilai probabilitas $t_{hitung} 0.7583 > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel kebijakan dividen tidak berpengaruh secara terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan teori dividen *irrelevant* yang dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM) yang mengemukakan teori bahwa kebijakan dividen merupakan sesuatu yang bersifat *irrelevant*, dengan kata lain nilai perusahaan hanya bergantung pada laba yang dihasilkan oleh asetnya, bukan pada bagaimana laba itu dipecah antara dividen dan laba ditahan artinya tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. (Brigham dan Houston, 2011).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Abdillah (2013) yang menunjukkan bahwa variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Price Book Value* (PBV), penelitian yang dilakukan Ali dan Miftahurrohmah (2014) juga menerangkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini berarti peningkatan atau penurunan dari pembayaran dividen (*dividen payout*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Variabel Sustainability Report

Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui variabel *sustainability report* dengan nilai probabilitas $t_{hitung} 0.0611 > 0,05$ maka H_0 diterima. Koefisien regresi *sustainability report* sebesar 1.343688 artinya apabila terjadi perubahan variabel *sustainability report* sebesar 1 maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 1.343688, dapat disimpulkan bahwa variabel *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan *sustainability report* di Indonesia ini masih bersifat sukarela (*voluntary*) sehingga perusahaan hanya fokus melaporkan laporan-laporan yang bersifat wajib sebagai contoh laporan keuangan tahunan. Hal ini mengakibatkan banyak perusahaan yang tidak konsisten melaporkan atau mempublikasikan *sustainability report* di setiap tahunnya dan bahkan masih banyak perusahaan yang sama sekali belum pernah mengungkapkan laporan ini. Situasi seperti ini akan mengakibatkan penurunan kepercayaan dari para *investor* atau *stakeholder* lainnya karena mereka berpandangan bahwa adanya indikasi ketidakpastian keberlanjutan usaha perusahaan, penurunan kepercayaan dari para *investor* dan *stakeholder* ini mengakibatkan penurunan dari nilai perusahaan (Priyadi, 2017)

Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Ramadhani (2016) yang menyatakan bahwa tidak adanya pengaruh signifikan antara variabel independen pengungkapan *sustainability report* terhadap variabel dependen nilai perusahaan, berdasarkan hasil penelitian Priyadi (2017) analisis data menunjukkan bahwa publikasi *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik pada indeks LQ45 maupun indeks JII, pada hasil penelitian Sejati (2014) menunjukkan bahwa pengungkapan *Sustainability Report* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja dan nilai perusahaan., yang mengatakan bahwa *sustainability report* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Penelitian ini terbatas pada perusahaan BUMN *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010–2016, untuk penelitian selanjutnya dapat memperluas objek penelitian dan periode penelitian guna mendapatkan informasi yang lebih valid, selain itu mengingat nilai Adjusted R square hanya sebesar 4,4% jadi diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti ukuran perusahaan, tingkat pertumbuhan perusahaan, likuiditas dan yang lainnya.

Daftar Pustaka

- Abdul Halim, Icu Rangga Bawono, Amin Dara, (2014). *Perpajakan: Konsep, Aplikasi, Contoh, dan Studi Kasus*. Salemba Empat
- Adhima, Mochammad Fauzan., Hariadi, Bambang, (2012). *Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Profitabilitas Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa.

- Afzal, Arie, (2012). *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi, Universitas Diponegoro.
- Ampriyanti, Ni Made. Aryani, Ni Kt Lely, (2016). *Pengaruh Tax Avoidance Jangka Panjang Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Karakter Eksekutif Sebagai Variabel Pemoderasi*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, vol.16.3
- Brigham, Eugene F. Houston, Joel F, (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.
- Dewan Perwakilan Rakyat Republik Indonesia, Presiden Republik Indonesia. UU No 19 tahun 2003
- Ghozali., Imam, (2007). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang. Penerbit Universitas Diponegoro.
- Partha, I gede Angga. Noviari, Naniek, (2016). *Pengaruh Penghindaran Pajak Jangka Panjang Pada Nilai Perusahaan Dengan Transparansi Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana.
- Sejati, Bima P, (2014). *Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan*. Skripsi, Universitas Diponegoro.
- Senata ,Maggee, (2016). *Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Pada Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia*. Jurnal, Program Studi Manajemen Stie Mikroskil.
- Sudana, I. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek*. Erlangga.
- Sugiyono, (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung. Alfabeta Bandung.
- Tim, (2015). *Buku Panduan Skripsi Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Malahayati*
- Ulfah, Maria, (2015). *Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI)*. Jurnal, Universitas Bina Nusantara.