**PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, LABA BERSIH DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP VOLATILITAS HARGA SAHAM PT. UNILEVER INDONESIA Tbk PERIODE 2009 - 2018**

Nama : Fransisco Fangohoi

Email : [fijayfransisco@gmail.com](mailto:fijayfransisco@gmail.com)

Dosen Pembimbing : Mushawir, SE.,MM.

**ABSTRAK**

**V**olatilitas harga saham merupakan pergerakan naik atau turunnya perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen,laba bersih dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham. Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode pengumpulan data menggunakan metode dokumenter. Lokasi dari penelitian ini adalah PT. Unilever Indonesia Tbk periode 2009-2018.

Penelitian ini menggunakan metode analisis statistik deskriptif, regresi linear berganda dan uji asumsi klasik. Dari hasil analisis data diketahui bahwa hasil uji secara parsial (uji t) dan hasil uji secara simultan (uji F), menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham.

Kata Kunci : volatilitas, kebijakan deviden. laba bersih, ukuran perusahaan

***ABSTRACT***

*Stock price volatility is the movement of the rise or fall of the company. This study discusses dividend policy, net income and company size on stock price volatility. The type of research in this study is quantitative research using data collection methods using documentary methods. The location of this research is PT. Unilever Indonesia Tbk period 2009-2018.*

*This study uses descriptive statistical analysis methods, multiple linear regression and classic assumption tests. From the results of data analysis it is known that the results of the partial test (t test) and the results of the simultaneous test (F test), indicate that the policy variables are dividend, net income and size the company has no significant effect on stock price volatility.*

*Keywords: volatility, dividend, net profit, firm size*

**LATAR BELAKANG**

Pasar modal di Indonesia semakin lama semakin berkembang pesat. Hal ini ditandai dengan semakin banyaknya perusahaan yang mendaftarkan diri ke bursa efek untuk mejadi perusahaan yang *go public*. Dengan semakin banyaknya perusahaan yang terdaftar di bursa efek berarti semakin besar peluang bagi para investor untuk melakukan investasi sesuai dengan keuntungan yang diharapkan. (Lailatus Sa’adah dan Kadarusman, 2014).

Investasi adalah suatu komitmen untuk mengorbankan komsumsi dimasa sekarang dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa yang akan datang. Investasi umumnya terdiri dari berbagai aktivitas baik dalam bentuk asset rill maupun asset keuangan. Tetapi sebelum para investor memutuskan untuk menginvestasikan dananya di pasar modal, para investor akan membutuhkan informasi yang benar. Dimana sistem perdagangan di bursa efek dapat dipercaya dan tidak ada pihak lain yang memanipulasi informasi dalam perdagangan tersebut. Tanpa keyakinan tersebut, tentunya para investor tidak akan bersedia berinvestasi pada perusahaan. Para calon investor tentunya akan membutuhkan informasi terkait dengan laporan keuangan perusahaan. Berdasarakan laporan keuangan tersebut investor dapat mengetahui apakah perusahaan dapat mendayagunakan aktivitas usahanya secara efesien dan efektif. Laporan keuangan merupakan ukuran dari reaksi investor dalam memberikan respon positif atau negatift terhadap kinerja perusahaan. Menurut Undang – Undang Pasar Modal No. 8 Tahun 1995, salah satu instrument pasar modal (sekuritas/efek) adalah saham. (Komang Ria Selpiana dan Ida Bagus Badjra, 2018).

Saham adalah kertas atau tanda bukti kepemilikan modal atau dana pada suatu institusi atau perusahaan yang tercantum dengan jelas nilai nominal, nama institusi yang disertai hak dan kewajiban yang di jelaskan kepada setiap pemegangnya (Fahmi, 2012:85). Investor akan dihadapkan pada dua faktor dalam melakukan investasi saham yaitu tingkat pengembalian saham (*return*) dan tingkat resiko. tingkat pengembalian saham (*return*) dapat berupa pembagian deviden maupun selisih harga beli dan harga jual saham (*capital gain*). (Komang Ria Selpiana dan Ida Bagus Badjra, 2018). Harga pasar saham sering mengalami fluktuasi yang disebabkan oleh berbagai faktor.

Menurut Arifin, 2001:116-125 9 ( dalam susanto, 2011) menyatakan adapun faktor yang mempengaruhi harga saham yaitu (1) Faktor non keuangan yaitu misalnya berupa pergerakan harga tren sham, yang biasanya digunakan oleh investor untuk pengambilan keputusan membeli atau menjual saham. (2) faktor keuangan berupa informasi – informasi yang terkandung dalam laporan keuangan, misalnya profitabilitas. Faktor keuangan disini termasuk rasio – rasio yang merupakan ukuran terhadap kinerja perusahaan. (3) faktor eksternal yaitu merupakan hal – hal yang terjadi di luar perusahaan seperti kenaikan tingkat suku bunga yang mengakibatkan ketidakpastian pasar, terjadinya inflasi dan deflasi yang mengakibatkan ketidakpastian daya beli masyarakat, kebijakan pemerintah dan kondisi sosial politik. Secara umum kinerja keuangan ditunjukan dalam laporan keuangan yang dipublikasikan, yang dari laporan keuangan tersebut dapat dilakukan berdasarkan analisis rasio – rasio keuangan, Resmi (2002:280). ( Annisa Prily. B. S dan Endang Dwi. R. 2017).

Menurut (Anastassia dan Firmanti, 2014) pergerakan naik atau turunnya harga saham di Bursa Efek Indonesia merupakan volatilitas harga saham. (Ullah *et al*. 2015) menyatakan bahwa volatilitas harga saham adalah tolak ukur untuk menentukan resiko dari suatu saham. Semakin tinggi volatilitas harga saham, maka semakin besar kemungkinan harga saham naik dan turun semakin cepat (Priana dan Muliartha, 2017). Volatilitas harga saham menjadi perhatian bagi para pelaku pasar di pasar modal karena dijadikan sebagai acuan untuk menentukan strategi yang tepat dalam berinvestasi (Dewi dan Suaryana, 2016). Volatilitas yang signifikan mengindikasikan bahwa keuntungan atau kerugian suatu saham akan lebih besar dalam jangka pendek (Hashemijoo *et al*. 2012). Harga saham yang memiliki volatilitas yang besar sulit untuk diprediksi karena dapat berubah sewaktu – waktu. (Komang Ria Selpiana dan Ida Bagus Badjra, 2018).

Volatilitas harga saham dapat dipengaruhi oleh kebijakan deviden, ukuran perusahaan dan laba bersih.

Berdasarkan website Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), PT. Unilever Indonesia Tbk, merupakan salah satu perusahaan atau emiten yang terdaftar pada indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia. LQ 45 sendiri terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten - emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. Setiap tiga bulan sekali dilakuakn evaluasi atas pergerakan urutan saham – saham tersebut, salah satunya saham PT. Unilever Indonesia Tbk. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan februari dan agustus. (Ayu Utami, S. P. Dkk, 2017).

**RUMUSAN MASALAH**

Berdasarkan latar belakang, penulis merumuskan masalah yang perlu dikaji sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap volatilitas harga saham PT. Unilever Indonesia Tbk ?
2. Apakah laba bersih berpengaruh terhadap volatilitas harga saham PT. Unilever Indonesia Tbk ?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham PT. Unilever Indonesia Tbk?
4. Apakah kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap volatilitas harga saham?

**LANDASAN TEORI**

**Pasar Modal**

Pasar modal dapat diartikan sebagai pasar tempat bertemunya pemilik dana yang akan menyerahkan sejumlah dana kepada pengguna dana untuk tujuan investasi dengan dengan pengguna dana yang akan memberikan surat bukti kepemilikan berupa efek kepada pemilik dana, dimana mereka akan melalukan transaksi berbagai bentuk instrument keuangan jangka panjang.

**Saham**

Saham merupakan efek yang paling popular dan paling sering diperdagangkan di pasar modal. Saham adalah surat berharga yang dapat diperjualbelikan yang berisi tanda penyertaan atau kepemilikian seseorang atau badan dalam perusahaan terbatas. Saham merupakan surat berharga atas bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam perusahaan ( Anoraga, 2006 :57). (Lailan, P. dan Karlonta, N. 2015).

**Volatilitas Harga Saham**

Volatilitas harga saham merupakan alat ukur untuk mengetahui resiko dari saham (Hashemijo dkk, 2012), sedangkan menurut Firmansyah pada tahun 2007 menyatakan bahwa volatilitas harga saham merupakan perubahan harga saham tiap waktu yang sesuai dengan permintaan dan penawaran atas saham sehingga menyebabkan ketidakpastian dari imbal hasil (*return*). (Ivan Ardiansyah dan Yuyun Ibanah, 2017).

Rumus **:**

PV=

Keterangan :

PV = Volatilitas Harga

Hit = Harga saham tertinggi untuk perusahaan i pada periode t

Lit = Harga saham terendah untuk perusahaan i pada periode t

**Kebijakan Dividen**

Dividen merupakan pembayaran yang akan dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham, baik berupa modal ataupun kas. Hal ini ditentukan oleh dewan direksi dalam perusahan sehingga perusahaan menentukan kebijakan untuk membagikan deviden (Sudana, 2009 :146), sehingga pembayaran deviden dijadikan keputusan untuk berinventasi oleh para investor. (Ivan Ardiansyah dan Yuyun Ibanah, 2017).

Rumus :

Dividen *yield* =

**Laba Bersih**

Menurut (Subramanyam, 2012 :109), laba merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalm istilah keuangan. Menurut (Hery, 2013 :67), laba bersih berasal dari transaksi pendapatan, beban, keuntungan, dan kerugian.

Rumus :

Laba Bersih = Laba Sebelum Pajak – Beban Pajak Penghasilan

**Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklarifikasikan besar kecilnya perusahaan melalui total aktiva, penjualan bersih, dan kapitalisasi pasar perusahaan (*market capitalization*) (Muniarti, 2015). Ukuran perusahaan dapat digambarkan melalui total aset perusahaan yang digunakan untuk beroperasi.

Rumus :

Ukuran perusahan = logaritma natural dari total aset

**PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

**Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham**

Rasio pembayaran dividen (Devidend Payout Ratio) menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba yang ditahan sebagai sumber dana, hal ini menunjukan bahwa presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada para pemegang saham adalah berupa dividen kas.

Dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Annisa Prily. B. S dan Endang Dwi. R. (2017) menunjukan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham. Dan penelitian yang dilakukan oleh Ivan Ardiansyah dan Yuyun Isbanah (2017) dan Komang Ria Selpiana dan Ida Bagus Badjra (2018) menunjukan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Dalam uraian tersebut dapa ditarik hipotesis sebagai berikut :

**H1 : Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham**.

**Pengaruh Laba Bersih Terhadap Volatilitas Harga Saham**

Laba merupakan item laporan keuangan mendasar dan penting yang memiliki berbagai kegunaan dalam berbagai konteks. Laba bersih menjadi alat ukur yang digunakan oleh para investor untuk memperkirakan kinerja perusahaan di masa depan. Semakin tinggi *profit* yang diterima oleh investor akan memberikan tingkat pengembalian investasi yang cukup baik. Hal ini menjadi motivasi bagi investor untuk mau melakukan investasi yang lebih besar lagi yang otomatis akan menaikan harga saham perusahaan (Lailan Paradiba dan Karlonta Nainggolan, 2015).

Dalam penelitian sebelumnya Lailatus Sa’adah dan Kadarusman (2014) pada perusahaan yang terdapat di Indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukan bahwa laba akuntansi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Penelitian lain yang dilakukan oleh Lailan Paradiba dan Karlonta Nainggola (2015) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI menunjukan bahwa laba bersih operasi berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Dan penelitian Ayu Utami Sutisna Putri, dkk (2017) pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI menunjukan bahwa laba bersih berpengaruh signifikan terhadap harga saham. berdasarkan uraian diatas dapat ditarik hipotesis sebagai berikut :

**H2 : Laba bersih berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham**.

**Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham**

Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan Total Asset. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula kesempatannya untuk menanamkan modalnya pada berbagai jenis usaha, lebih muda memasuki pasar modal, memperoleh penilaian kredit yang tinggi dan membayar bunga yang rendah untuk pinjamannya( Annisa Prily. B. S dan Endang Dwi. R. 2017).

Dalam penelitian sebelumnya Ivan Ardiansyah dan Yuyun Isbanah (2017) pada perusahaan sektor aneka industri menunjukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham. Pada penelitian yang dilakukan oleh Annisa Prily. B. S dan Endang Dwi. R. (2017) pada perusahaan yang terdapat di Indeks LQ 45 pada BEI menunjukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Dan pada penelitian yang dilakukan oleh Komang Ria Selpiana dan Ida Bagus Badjra (2018) di Perusahaan dalam Indeks LQ 45 menunjukan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham. Dan secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap volatilitas harga saham. Berdasarkan uraian diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagi berikut :

**H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham.**

**Pengaruh Kebijakan Dividen, Laba Bersih dan Ukuran Perusahaan Secara Simultan Terhadap Volatilitas Harga Saham**

Dalam penelitian-penelitian sebelumnya yang menjadi acuan dari penelitian ini menunjukan bahwa ketiga variabel bebas ( *independent variable*) yakni kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap volatilitas harga saham. Oleh sebab itu maka peneliti menarik hipotesis sebagai berikut :

**H4 : Kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaan** **secara simultan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham**.

**METODE PENELITIAN**

**Jenis Penelitian**

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dimana penelitian kuantitatif itu penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melalui analisis data dengan prosedur statistik.

**Lokasi Penelitian**

Lokasi penelitian ini adalah pada PT. Unilever Indonesia Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2018.

**Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah PT. Unilever Indonesia Tbk dan sampel dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan yang terdapat di Bursa Efek Indonesia.

**Jenis Data dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter merupakan data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta yang terlibat dalam suatu kejadian. Sumber data dalam penelitian ini berupa data sekunder. Data sekunder yaitu sumber data penelitian yang didapat oleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain) berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) yang dipublikasikan dan yang ttidak dipublikasikan.

**Metode Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan Metode Dokumenter. Dokumenter adalah pengambilan data melalui dokumen-dokumen yang memuat kejadian-kejadian atau transaksi yang telah terjadi. Dalam penelitian ini pengumpulan data dilakukan melalui website resmi Bursa Efek Indonesia yakni [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

**Defenisi Operasional**

**Variabel Bebas (*Independent Variable*)**

Variabel bebas (X) adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menyebabkan berubahnya variabel terikat. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaaN.

**Kebijakan Deviden (X1)**

Kebijakan deviden diproksikan dengan Dividen *yield*. Dividen *yield* adalah rasio yang menunjukan perbandingan antara dividen yang dibagikan dengan harga saham. Cara pengukuran kebijakan deviden yaitu :

Dividen *yield* =

**Laba Bersih (X2)**

Laba bersih merupakan kelebihan pendapatan yang dikeluarkan dalam proses menghasilkan pendapatan. Informasi tentang laba yang diperoleh tercermin dalam laporan keuangan akan menimbulkan reaksi terhadap harga saham. Konsep laba bersih (*Net Income*) yang penulis gunakan dalam penelitian ini adalah hasil dari laba sebelum pajak penghasilan dikurangi beban pajak penghasilan..

**Ukuran Perusahaan (X3)**

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklarifikasikan besar kecilnya perusahaan melalui total aset. Rumus perhitungan untuk menentukan ukuran perusahaan dapat dilakukan dengan cara berikut :

Ukuran perusahan = logaritma natural dari total aset

**Variabel Terikat (*Dependent Variable*)**

**Volatilitas Harga Saham (Y)**

Volatilitas harga saham adalah pergerakan naik turunnya harga saham di Bursa Efek IndonesiaVolatilitas harga saham dihitung dengan metode nilai ekstrim, rumus perhitungannya adalah sebagai berikut :

PV=

Keterangan :

PV = Volatilitas Harga

Hit = Harga saham tertinggi untuk perusahaan i pada periode t

Lit = Harga saham terendah untuk perusahaan i pada periode t

**Metode Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan tiga tahap analisis yaitu: statistik deskriptif, anailisis regresi linear berganda, dan uji asumsi klasik yang akan dianalisis dengan menggunakan *Software SPSS 23.*

**Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel yang diteliti yang terdiri dari volatilitas harga saham (Y), kebijakan dividen (X1), laba bersih (X2), dan ukuran perusahaan (X3).

**Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik perlu dilakukan dalam analisis regresi. Tujuannya agar memperoleh nilai pemerkira yang tidak bias. Uji asumsi klasik tersebut meliputi:

**Uji Autokorelasi**

Panduan untuk melihat ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari nilai DW (Durbin-Watson). Adapun keputusan ada atau tidaknya autokorelasi menurut Ghozali (2007. 96) adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1

Keputusan Ada Tidaknya Autokorelasi

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Hipotesis Nol** | **Keputusan** | **Jika** |
| Tidak ada autokorelasi positif | Tolak | 0 < d < dl |
| Tidak ada autokorelasi positif | *No decision* | dl < d < du |
| Tidak ada korelasi negative | Tolak | 4 – dl < d < 4 |
| Tidak ada korelasi negative | *No decision* | 4 – du < d < 4 – dl |
| Tidak ada autokorelasi positif atau negative | Tidak ditolak | du < d < 4 – du |

Sumber : Ghozali (2007 :96) dalam Lailatus Sa’adah dan Kadarusman, 2014.

**Uji Multikolinieritas**

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar peubah independen. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas (Multikol) (Santoso, 2002:203). Untuk mendeteksi keberadaan multikolinieritas dapat digunakan besaran (VIF) *Varience Inflation Factor* dan *Tolerance.* Pada umunya jika VIF > 10, maka terdapat gejala multikolinieritas yang tinggi (Sanusi, 2003:123, dalam Lailatus Sa’adah dan Kadarusman, 2014)

**Uji Heterokedastisitas**

Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heterokedastisitas. Beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas adalah :

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik (*point-point*) yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heterokedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas (Santoso, 2002:214, dalam Lailatus Sa’adah dan Kadarusman, 2014).

**Uji Normalitas**

Ujinormalitas bertujuan menguji apakah dalam sebuah regresi, peubah *dependent,* peubah *independent* atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak ( Santoso, 2002:212). Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Deteksi normalitas berdasarkan *normal probablity* *plot* adalah :

1. Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas ( Santoso, 2002:214, dalam Lailatus Sa’adah dan Kadarusman, 2014).

**Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk melihat pengaruh kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahan terhadap volatilitas harga saham PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2016-2018.

Persamaan regresi dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

Y = a + b1X1 + b2X2 + b3X3 + e1………

Keterangan :

Y = volatilitas harga saham

a = konstanta

b1….b3= koefesien garis regresi

X1 = kebijakan dividen

X2 = laba bersih

X3 = ukuran perusahaan

**Uji Hipotesis**

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaan terhadap variabel volatilitas harga saham dengan perhitungan yang menggunakan uji t dan uji f.

**Uji T (Uji Parsial)**

Uji t adalah uji regresi secara parsial untuk menguji pengaruh masing-masing variabel yakni variabel kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham.

**Menentukan Formula Hipotesis**

Untuk pengujian pengaruh variabel secara parsial digunakan rumusan hipotesis sebagai berikut :

H01 = Kebijakan dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada PT. Unilever Indonesia Tbk.

H1 = Kebijakan dividen berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada PT. Unilever Indonesia Tbk.

H02 =Laba bersih tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada PT. Unilever Indonesia Tbk.

H2 = Laba bersih berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada PT. Unilever Indonesia Tbk.

H03 = Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada PT. Unilever Indonesia Tbk.

H3 = Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada PT. Unilever Indonesia Tbk.

**Uji F (Uji Simultan)**

Uji f adalah uji regresi secara simultan untuk menguji pengaruh kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaan secara bersama – sama terhadap volatilitas harga saham.

**Menentukan Formula Hipotesis**

Untuk pengujian pengaruh variabel secara simultan digunakan rumusan hipotesis sebagai berikut :

H04 = Kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada PT. Unilever Indonesia Tbk.

H4  = Kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap volatilitas harga saham pada PT. Unilever Indonesia Tbk.

**HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

**Analisis Data dan Hasil Penelitian**

Teknik analisis meliputi : statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan anailisis regresi linear berganda.

**Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel yang diteliti yang terdiri dari volatilitas harga saham (Y), kebijakan dividen (X1), laba bersih (X2), dan ukuran perusahaan (X3).

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Tabel 4.1**  **Hasil Uji Statistik Deskriptif** | | | | | | |
|  | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| kebijakan Deviden (X1) | 30 | .64 | 3.69 | 2.0037 | .82887 |
| Laba Bersih (X2) | 30 | 2042656 | 9109445 | 4549130.17 | 1900204.970 |
| Ukuran Perusahaan (X3) | 30 | 15.10 | 18.78 | 16.6837 | .82116 |
| Volatilitas Harga Saham (Y) | 30 | .23 | .58 | .3671 | .10737 |
| Valid N (listwise) | 30 |  |  |  |  |

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif yang diuraikan pada Tabel 4.1, jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 30 data.

Nilai dari variabel volatilitas harga saham tertinggi dari PT. Unilever Indonesia Tbk yakni pada tahun 2010 sebesar 0,58 dan nilai terendah pada tahun 2009 sebesar 0,23. Nilai rata-rata dari variabel volatilitas harga saham selama periode 2009 hingga 2018 yaitu sebesar 0,3671 dan standar deviasi sebesar 0,10737.

Nilai dari variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan dividen *yield* tertinggi dari PT. Unilever Indonesia Tbk yakni pada tahun 2013 sebesar 3,69 dan nilai terendah pada tahun 2010 sebesar 0,64. Nilai rata-rata dari kebijakan dividen selama periode 2009 hingga 2018 yaitu sebesar 2,0037 dan standar deviasi sebesar 0,82887.

Nilai dari variabel laba bersih tertinggi dari PT. Unilever Indonesia Tbk yakni pada tahun 2018 sebesar Rp. 9.109.445 dan nilai terendah pada tahun 2013 sebesar Rp. 2.042.656. Nilai rata-rata dari laba bersih selama periode 2009 hingga 2018 yaitu sebesar Rp. 4.549.130,17 dan standar deviasi sebesar Rp. 1.900.204,970.

Nilai dari variabel ukuran perusahaan tertinggi dari PT. Unilever Indonesia Tbk yakni pada tahun 2018 sebesar 18,78 dan nilai terendah pada tahun 2013 sebesar 15,10. Nilai rata-rata dari ukuran perusahaan selama periode 2009 hingga 2018 yaitu sebesar 16,6837 dan standar deviasi sebesar 0,82116.

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Autokorelasi**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Tabel 4.2**  **Hasil Uji Autokorelasi**   |  |  |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | --- | --- | |  | | | | | | | Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson | | ² | .341a | .116 | .014 | .10659 | 1.264 | |

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan hasil analisis uji autokorelasi yang diuraikan pada Tabel 4.3 nilai Durbin-Watson (D-W) sebesar 1.246 Berdasarkan keputusan ada tidaknya autokorelasi Tabel 3.1 nilai tersebut berada diantara nilai dl = 1,213 dan du = 1,649 atau 1,213 < 1,264 < 1,649 yang artinya tidak ada korelasi negative dengan keputusan *No Decision.*

**Uji Multikolinieritas**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| |  |  |  |  | | --- | --- | --- | --- | | **Tabel 4.3**  **Hasil Uji Multikolinearitas** | | | | | Model | | Collinearity Statistics | | | Tolerance | VIF | | 1 | (Constant) |  |  | | kebijakan Deviden (X1) | .756 | 1.323 | | Laba Bersih (X2) | .610 | 1.640 | | Ukuran Perusahaan (X3) | .691 | 1.446 | |

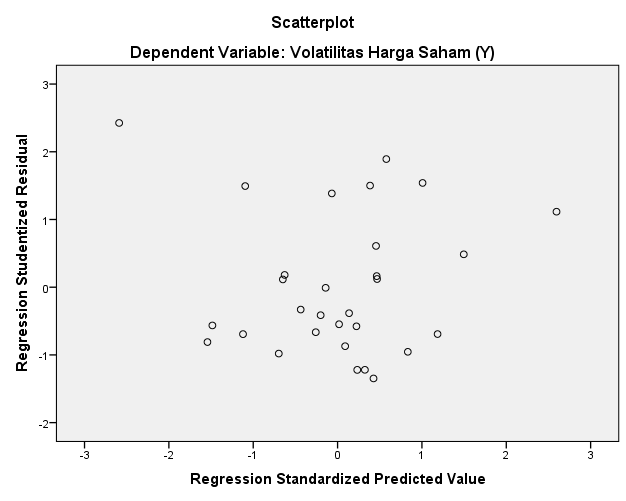
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan hasil analisis uji multikolinearitas yang diuraikan pada Tabel 4.3 nilai *tolerance* untuk variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan dividen *yield*, laba bersih dan ukuran perusahaan secara berturut-turut adalah sebesar 0,756, 0,610, dan 0,691 nilai tersebut lebih besar dari 0,10. Nilai VIF dari variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan dividen *yield*, laba bersih dan ukuran perusahaan secara berturut-turut adalah sebesar 1,323, 1,640, dan 1,446 nilai tersebut kurang dari 10. Hal ini berarti bahwa model regresi pengaruh kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaan terhadap volatilitas harga saham yang dibuat tidak terdapat gejala multikolinier, sehingga model tersubut layak digunakan untuk diprediksi.

**Uji Heterokedastisitas**

**Gambar 4.1**

**Hasil Uji Heterokedastisitas**

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan Gambar 4.1 dapat dilihat bahwa tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heterokedastisitas, sehingga layak digunakan untuk diprediksi.

**Uji Normalitas**

|  |
| --- |
| **Gambar 4.2**  **Hasil Uji Normalitas** |

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan hasil pada gambar 4.2 diketahui bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal hal ini berarti model regresi berdistribusi normal dan layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

**Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk melihat pengaruh kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahan terhadap volatilitas harga saham PT. Unilever Indonesia Tbk. Periode 2009-2018.

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Tabel 4.4**  **Hasil Analisis Regresi Linear Berganda** | | | | | | |
| Model | | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | T | Sig. | |
| B | Std. Error | Beta |
| ² | | (Constant) | .097 | .473 |  | .204 | .840 | |
| kebijakan Deviden (X1) | .050 | .027 | .384 | 1.811 | .082 | |
| Laba Bersih (X2) | 1.281E-008 | .000 | .227 | .960 | .346 | |
| Ukuran Perusahaan (X3) | .007 | .029 | .052 | .233 | .818 | |
|  | |  |  |  |  |  |  | |

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda yang diuraikan pada Tabel 4.4, dapat dibuat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

Y= 0,097 + 0,050X1 + 1,281E-008X2 + 0,007X3

Keterangan

Y = volatilitas harga saham

a = konstanta

X1 = kebijakan dividen

X2 = laba bersih

X3 = ukuran perusahaan

koefisien regresi variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan dividen *yield* (X1) sebesar 0,050 mempunyai arti apabila dividen *yield* perusahaan ditingkatkan sebesar 1% mengakibatkan volatilitas harga saham meningkat sebesar 5% dengan asumsi variabel lainnya konstan.

koefisien regresi variabel laba bersih (X2) sebesar 1,281E-008 mempunyai arti apabila laba bersih perusahaan ditingkatkan sebesar 1% mengakibatkan volatilitas harga saham meningkat sebesar 128,1E-008% dengan asumsi variabel lainnya konstan.

koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (X3) sebesar 0,007 mempunyai arti apabila ukuran perusahaan ditingkatkan sebesar 1% mengakibatkan volatilitas harga saham meningkat sebesar 0,7% dengan asumsi variabel lainnya konstan.

Hasil uji t untuk kebijakan dividen menunjukan nilai thitung sebesar 1,811 < ttabel 2,055 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,082 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham, H01 diterima, H1 ditolak.

Hasil uji t untuk laba bersih menunjukan nilai thitung sebesar 0,960 < ttabel 2,055 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,346 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa laba bersih tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham, H02 diterima, H2 ditolak.

Hasil uji t untuk ukuran perusahaan menunjukan nilai thitung sebesar 0,233 < ttabel 2,055 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,818 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham, H03 diterima, H3 ditolak.

Dari hasil analisis tersebut maka semua peubah yaitu kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

**Hasil Uji F**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | | | | | |
| **Tabel 4.7**  **Hasil Uji F** | | | | | | |
| Model | | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
| 1 | Regression | | .039 | 3 | .013 | 1.142 | .351b |
| Residual | | .295 | 26 | .011 |  |  |
| Total | | .334 | 29 |  |  |  |

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2019

Hasil uji F untuk kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaan secara simultan menunjukan nilai fhitung sebesar 1,142 < ftabel 2,96 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,351 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham, H04 diterima, H4 ditolak.

**Pembahasan**

**Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Volatilitas Harga Saham**

Hasil uji t untuk kebijakan dividen menunjukan nilai thitung sebesar 1,811 < ttabel 2,055 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,082 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham, H01 diterima, H1 ditolak. Hasil penelitian menunjukan kebijakan dividen yang diwakili oleh dividen yield pada umumnya tidak efektif dalam mempengaruhi volatilitas harga saham di Bursa Efek Indonesia. Hal ini terjadi karena perusahaan – perusahaan yang terdapat di negara berkembang masih berada dalam tahap pertumbuhan yang mana cenderung tidak konsisten dan tidak stabil dalam mendistribusikan dividen. Karena itu kebijakan dividen tidak lagi menjadi prioritas yang harus diperhitungkan oleh investor. Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Annisa Prily. B. S dan Endang Dwi. R. (2017) namun tidak mendukun penelitian lainnya yakni penelitian yang dilakukan oleh Ivan Ardiansyah dan Yuyun Isbanah (2017) dan Komang Ria Selpiana dan Ida Bagus Badjra (2018).

**Pengaruh Laba Bersih Terhadap Volatilitas Harga Saham**

Hasil uji t untuk laba bersih menunjukan nilai thitung sebesar 0,960 < ttabel 2,055 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,346 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa kebijakan laba bersih tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham, H02 diterima, H2 ditolak. Hal ini disebabkan karena pelaporan laba mengandung komponen transitori. Komponen transitori adalah komponen pengganggu dari laba yang dapat menurunkan relevansi nilai laba, seperti kesulitan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan nilai perusahaan bukan lagi laba tpi komponen lainnya atau subyek manipulasdi dari manajemen yang biasanya dilakukan melalui penggunaan metode akuntansi yang berbeda untuk transaksi yang sama untuk tujuan tertentu dan meningkatnya informasi penting lainnya yang birsifat non keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lailatus Sa’adah dan Kadarusman (2014) namun tidak dengan penelitian yang dilakukan oleh Lailan Paradiba dan Karlonta Nainggola (2015) dan penelitian Ayu Utami Sutisna Putri, dkk (2017).

**Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham**

Hasil uji t untuk ukuran perusahaan menunjukan nilai thitung sebesar 0,233 < ttabel 2,055 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,818 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham, H03 diterima, H3 ditolak. Perusahaan yang berukuran lebih besar akan memiliki lebih banyak aktiva, sehingga perusahaan - perusahaan besar akan cenderung beroperasi pada tingkat yang maksimal. Hasil pengujian yang tidak signifikan ini menunjukan bahwa ukuran perusahaan tidak cukup informatif untuk mengukur kinerja suatu perusahaan. Perusahaan yang besar tidak selamanya dapat memberikan tingkat return yang besar begitupun sebaliknya perusahaan tidak menutup kemungkinan dapat memberikan tingkat return yang tinggi bagi investornya. Hal inilah yang menjadikan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lailatus Sa’adah dan Kadarusman (2014) dan Ivan Ardiansyah dan Yuyun Isbanah (2017) namun tidak sejalan dengan penelitian Annisa Prily. B. S dan Endang Dwi. R. (2017) dan Komang Ria Selpiana dan Ida Bagus Badjra (2018).

**Pengaruh Kebijakan Dividen, Laba Bersih dan Ukuran Perusahaan Secara Simultan Terhadap Volatilitas Harga Saham.**

Hasil uji F untuk kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaan secara simultan menunjukan nilai fhitung sebesar 1,142 < ftabel 2,96 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,351 > 0,05. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap volatilitas harga saham. H04 diterima, H4 ditolak. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lailatus Sa’adah dan Kadarusman (2014) namun tidak dengan penelitian yang dilakukan oleh Annisa Prily. B. S dan Endang Dwi. R. (2017).

**KESIMPULAN DAN SARAN**

**Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian mengenai Pengaruh Kebijakan Dividen, Laba Bersih dan Ukuran Perusahaan terhadap Volatilitas Harga Saham dapat diambil kesimpulan bahwa :

1. Kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.
2. Laba bersih tidak berpengaruh volatilitas harga saham.
3. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.
4. Variabel kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaan secara simultan tidak berpengaruh terhadap volatilitas harga saham.

**Keterbatasan**

Penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan diantaranya sebagai berikut :

1. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya terdiri atas faktor-faktor internalnya saja yakni; kebijakan dividen, laba bersih dan ukuran perusahaan. Sehingga masih ada kemungkinan adanya variabel-variabek independen lainnya yang dapat mempengaruhi variabel dependen.
2. Pengukuran pada setiap variabel dalam penelitian ini hanya menggunakan satu pengukuran sja seperti; kebijakan dividen menggunakan dividen *yield* dan ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural dari total aset.
3. Objek penelitian pada penelitian ini hanya difokuskan pada satu perusahaan sehingga hasil penelitian terkesan belum akurat dan belum menggambarkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan pada semua perusahaan yang terdapat di Indonesia atau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

**Saran**

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan diatas maka dapat diberikan saran sebagai berikut :

1. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan faktor-faktor eksternal sebagai variabel independen seperti; inflasi, kurs mata uang dan suku bunga. Atau dapat menggunakan faktor internal lainnya sebagai variabel independen seperti; leverage.
2. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan lebih dari satu pengukuran seperti kebijakan dividen menggunakan dividen *yield* an DPR, ukuran perusahaan menggunakan logaritma natural dari total aset atau logaritma natural dari total penjualan.
3. Untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan lebih dari satu perusahaan pada objek penelitian atau menggunakan perusahaan pada sektor yang lain dari perusahaan pada penelitian ini sehingga hasil yang didapat lebih akurat.

**DAFTAR PUSTAKA**

Ardiansyah, I. Dan Isbanah. Y. 2017. Analisis Pengaruh Deviden, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 5, No. 3. Hal. 1565-1574.

BEI. 2018. <https://www.idx.co.id/investor/pengantar-pasar-modal/>. (16 Mei 2019)

Dwifarani Zahra I. 2018. Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividend Dan Dampaknya Pada Harga Saham. *Skripsi.* Yogyakarta. Universitas Islam Indonesia.

Finance Detik. 2016. [https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-3298411/mengenal- lq-45](https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-3298411/mengenal-%09lq-45). (16 Mei 2019)

Kusumawati Dewi. 2017. Pengaruh Stakeholder Engagement Terhadap Pengungkapan Sustainabality Report Berdasarkan Global Reporting Initiviate (GRI) G4. *Skripsi.* Lampung. Universitas Lampung.

Musahwir. 2017. Portofolio dan Investasi. *Modul*. Hal. 14-18

Nainggolan, K. Dan Paradiba, L. 2015. Pengaruh Laba Operasi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Food And Bavarage Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*. Vol. 7, No. 1, Hal.-

Nurlina. 2017. Pengaruh Nilai Tukar Dan Suku Bunga terhadap Harga Saham PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk. *Jurnal Samudra Ekonomika*. Vol. 1, No. 1, Hal.-

Putri Sutisna, U. A., Yuliandhari Sri Willy., Dan Dillak, J. V. 2017. Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Terhadap Perusahaan. Vol. 4, N0. 3, Hal. 2605

Rohmanda Deny., Suhadak dan Topowijono. 2014. Pengaruh Kurs Rupiah, Inflasi Dan BI Rate Terhadap Harga Saham. *Jurnal Administrasi Dan Bisnis*. Vol. 13, No. 1, Hal.-

Sa’adah, L. Dan Kadarusman. 2014. Pengaruh Laba Akuntansi, Komponen Arus Kas. Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Kelompok LQ45 Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal manajemen Dan Akuntansi.* Vol 3, No. 2, Hal.-

Saham dan Stok. 2016. [https://www.stockdansaham.com/2016/10/pengertian-dan- definisi- saham-lq45.html](https://www.stockdansaham.com/2016/10/pengertian-dan-%09definisi-%09saham-lq45.html). (16 Mei 2019)

Shafira Bertha, P. A. Dan Retnani Dwi. R. 2017. Pengaruh Kinerja Keuangan, Kebijakan Deviden, Dan Ukuran Perusahaan Terhdap Harga Saham LQ45.*Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Vol. 6, No. 4, Hal.-

Selpiana, R. K. Dan Badjra. B. I. 2018. Pengaruh Kebijakan Deviden, Nilai Tukar, Leverage Dan Firm Size Terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal riset Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 7, No. 3, Hal. 1682-1712.

Unilever. 2010. [https://www.unilever.co.id/id/Images/laporan-keuangan-q4- 2010\_tcm1310- 504257\_1\_id.pdf](https://www.unilever.co.id/id/Images/laporan-keuangan-q4-%09%092010_tcm1310-%09504257_1_id.pdf). (28 Juni 2019)

Unilever.2012.[https://www.unilever.co.id/id/Images/annual-report-2012- final\_tcm1310- 507723\_1\_id.pdf](https://www.unilever.co.id/id/Images/annual-report-2012-%09final_tcm1310-%09507723_1_id.pdf). (28 Juni 2019)