

**ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR  
KEPEMILIKAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY, REAL ESTATE & BUILDING  
CONSTRUCTION* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2014**

**JURNAL**



**Ditulis Oleh :**

**Nama : Halia Azhary**

**Nomor Mahasiswa : 12311134**

**Jurusan : Manajemen**

**Bidang Konsentrasi : Keuangan**

**UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA**

**FAKULTAS EKONOMI**

**YOGYAKARTA**

**2015**

Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur kepemilikan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate & Building Construction* yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014.

Nama : Halia Azhary  
Nomor Mahasiswa : 12311134  
Jurusan : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 14 Desember 2015

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing,



Dra. Nurfauziah, M.M.

# **ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR *PROPERTY, REAL ESTATE & BUILDING CONSTRUCTION* YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2014**

**Halia Azhary**

*Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia*

*Email: haliaazhary@yahoo.com*

## ***Abstrak***

*Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur kepemilikan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014 Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan pada sektor property, real estate & building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel diambil dengan purposive sampling methods. Jumlah sample 12 perusahaan dengan jumlah observasi selama 3 tahun. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan tahunan tiap perusahaan dan data sekunder yang dikumpulkan dari Indonesia Capital Market Directory (ICMD) yang diperoleh melalui Bursa Efek Indonesia dan hipotesis diuji menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa EPS mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap return saham. Akan tetapi, DPR dan IO tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham.*

*Kata Kunci: Return Saham, Earning Per Share (EPS), Dividend Payout Ratio (DPR), Kepemilikan Institusional (IO).*

## ***Abstract***

*This study aimed to analyze the effect of Dividend Policy and ownership structure Stock Return in Property, Real Estate & Construction Building Company Listed on the Stock Exchange Period 2012-2014. Population of this research are companies in the property sector, real estate and building construction are listed on the Indonesia Stock Exchange. Samples were taken by purposive sampling methods. The sample of 12 companies with the number of observations for 3 years. The data used in this study in the form of an annual report for each company and secondary data collected from Indonesian Capital Market Directory (ICMD) obtained through the Indonesia Stock Exchange and the hypothesis was tested using multiple linear regression. These results indicate that the EPS has a significant positive effect on stock returns. However, DPR and IO does not have a significant effect on stock returns.*

*Keywords: Stock Return, Earning Per Share (EPS) Dividend Payout Ratio (DPR), Institutional Ownership (IO).*

## PENDAHULUAN

Tujuan para investor yang ingin menginvestasikan dananya di pasar modal adalah untuk memperoleh pendapatan tambahan berupa dividen atau *capital gain*. Menurut Weston dan Copeland (1996) dan Husnan (1998) faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan perusahaan dalam melakukan kebijakan dividen yaitu undang-undang yang mengatur bahwa dividen harus dibayarkan dari laba, posisi likuiditas perusahaan, pelunasan hutang, stabilitas laba, akses ke pasar modal, kendali perusahaan serta posisi pemilik perusahaan sebagai pembayar pajak sangat mempengaruhi kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (dividen) dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham.

Kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan dan perubahan harga saham dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti Profitabilitas (ROE), *LEVERAGE*. Sedangkan faktor lain yang dapat mengindikasikan adanya pengaruh terhadap harga saham sebuah perusahaan yaitu struktur kepemilikan perusahaan.

Menurut Megginson (1997:374) menyatakan bahwa struktur kepemilikan akan berdampak pada kebijakan pembayaran dividen. Kebijakan dividen akan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, yang dicerminkan dari harga pasar saham perusahaan.

Perusahaan pada sektor *property, real estate & building construction* merupakan bidang yang saat ini sangat menjanjikan untuk pengembangan pembangunan di Indonesia. Dengan ini akan memberikan peluang besar khususnya pada perusahaan *industry property* untuk lebih meningkatkan pembangunan perumahan, apartemen, dan pada bangunan lainnya pada kota-kota besar yang lebih strategis.

Maka pada penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012 sampai dengan 2014. Dari hal tersebut penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan mengambil judul “Analisis Pengaruh Kebijakan Dividen dan Struktur Kepemilikan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate & Building Construction* yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2014”.

## **KAJIAN PUSTAKA**

Menurut (Hartono, 2000: 107) return merupakan hasil yang diperoleh dari investasi atau tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukannya.

Menurut Harjito (2005:253) “Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang”.

Menurut Gibson (1996:429) EPS adalah rasio yang menunjukkan pendapatan yang diperoleh setiap lembar saham

Kepemilikan Institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun (Shien, et. al 2006) dalam Winanda (2009).

### **Penelitian Terdahulu**

Tri Wahyuni, Endang Ernawati, S.E.,M.Si. dan Dr. Werner R. Murhadi, S.E., M.M. (2013) meneliti bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap harga saham. Pada variabel IO memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap harga saham.

Wibowo S. (2007) meneliti bahwa laju pertumbuhan asset, DPR, rasio likuiditas, ROE, tingkat hutang, PER, dan EPS terhadap return saham menunjukkan bahwa pertumbuhan asset, ROE, dan EPS yang signifikan terhadap return saham dan menolak DPR. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Artik Estuari (2010) menyimpulkan bahwa Earning Per Share (EPS) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham.

Crutchley (1999) meneliti bahwa pengaruh IO terhadap dividen adalah negatif. Hal ini tidak sama dengan penelitian yang dikemukakan Demsetz dan Villalonga (2009) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap harga saham.

### **Pengembangan Hipotesis**

Menurut (Darmadji & Fakhrudin 2006, h.195) mengemukakan “semakin tinggi nilai EPS tentu saja menyebabkan semakin besar laba sehingga

mengakibatkan harga pasar saham naik karena permintaan dan penawaran meningkat”. Dengan demikian penelitian ini merumuskan ke dalam hipotesis:

H<sub>1</sub>: EPS berpengaruh positif terhadap return saham.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh Rusdin (2006) menyatakan bahwa dividend payout memiliki hubungan yang positif dengan harga saham karena pembayaran dividen yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap manajemen akan tingkat pendapatan di masa yang akan datang. Dengan demikian penelitian ini merumuskan ke dalam hipotesis:

H<sub>2</sub>: DPR berpengaruh positif terhadap return saham

Menurut penelitian yang dilakukan Sofyaningsih & Hardiningaih (2011), IO memiliki pengaruh negative terhadap nilai perusahaan dilihat dari konflik agensi II yaitu konflik yang terjadi antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Dengan demikian penelitian ini merumuskan ke dalam hipotesis:

H<sub>3</sub>: Struktur kepemilikan institusi berpengaruh negative terhadap return saham.

## **METODE PENELITIAN**

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2014 sebanyak 59 perusahaan tetapi yang memenuhi kriteria pemilihan sampel terdapat 12 perusahaan jasa pada sektor *property, real estate & building construction*.

### **Variabel Penelitian**

- a. *Return Saham*

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah return saham perusahaan pada sektor *property, real estate & building construction* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2012-2014.

$$R_t = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

b. *Earning Per Share* (EPS)

EPS merupakan rasio yang menunjukkan laba bersih yang berhasil diperoleh perusahaan untuk setiap unit saham selama suatu periode tertentu.

Formulasi matematisnya adalah sebagai berikut (Tandelilin, 2001):

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

c. *Dividend Pay Out Ratio* (DPR)

Rasio pembayaran dividen adalah presentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk kas (Brigham dan Gapenski, 1996). Rasio ini dirumuskan sebagai berikut (Brigham dan Gapenski, 1996):

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

d. Struktur Kepemilikan Institusi

Struktur Kepemilikan yang menjadi fokus dalam penelitian ini adalah berupa kepemilikan institusional atau blockholder

$$IO = \frac{\sum SI}{TS} \times 100\%$$

## HASIL ANALISIS

### Uji Asumsi Klasik

## Uji Normalitas Data

**Tabel 1 Hasil Normalitas Data  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.80855577
	Absolute	.197
Most Extreme Differences	Positive	.197
	Negative	-.168
Kolmogorov-Smirnov Z		1.180
Asymp. Sig. (2-tailed)		.124

a. Test distribution is Normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas maka dapat diketahui bahwa nilai residual untuk data return saham, EPS, DPR, IO sebesar 0,124 yang berarti  $> 0.05$  signifikansi sehingga semua variable berdistribusi normal.

## Uji Multikolonieritas

**Tabel 2 Hasil Uji Multikolonieritas**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.682	1.626		.420	.678		
	EPS	.003	.001	.393	2.314	.027	.918	1.090
	DPR	.000	.001	-.021	-.125	.901	.943	1.060
	IO	-.527	2.745	-.032	-.192	.849	.925	1.082

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Hasil uji pada multikolonieritas menunjukkan tidak ada variabel Independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 (10%). Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variable independen yang memiliki nilai VIF lebih

dari 10. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antara variabel dalam model regresi.

### Uji Heteroskedastisitas

**Tabel 3 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.100	2.873		.035	.973
1 LNEPS	.528	.387	.208	1.364	.182
LNDPR	-1.088	.325	-.504	-3.352	.002
LNIO	.427	2.006	.031	.213	.833

Dari Uji Heterokedastisitas diatas dapat diketahui bahwa nilai t hitung < t tabel = 2,037 yang menunjukkan bahwa dalam model ini tidak ada persoalan Heterokedastisitas. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pada model regresi ini tidak ada masalah Heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

**Table 4 Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.391 <sup>a</sup>	.153	.074	1.89153	2.029

a. Predictors: (Constant), IO, DPR, EPS

a. Dependent Variable: RETURN\_SAHAM

nilai Durbin Watson sebesar 2,029 lebih besar dari  $dU = 1,654$  dan lebih kecil dari nilai  $4 - 1,654 = 2,346$  dan dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negative dan dapat disimpulkan tidak terjadi masalah autokorelasi dalam model regresi

## Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R<sup>2</sup>)

Tabel 5 Hasil Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.392 <sup>a</sup>	.153	.074	1.89143

a. Predictors: (Constant), IO, DPR, EPS

Terlihat bahwa koefisien determinasi (*adjusted R square*) pada hasil pengujian adalah 0.074 dapat diartikan bahwa 7,4%, dengan demikian dapat dikatakan bahwa besarnya pengaruh variabel EPS, DPR dan IO terhadap return saham adalah 7,4% sedangkan sisanya (92,6%) dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

## Uji Signifikansi Parsial (Uji-T)

Tabel 6 Hasil Uji Parsial (t-Test)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.682	1.626		.420	.678
1 EPS	.003	.001	.393	2.314	.027
DPR	.000	.001	-.021	-.125	.901
IO	-.527	2.745	-.032	-.192	.849

a. Dependent Variable: RETURN\_SAHAM

Variabel EPS mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap return saham dengan nilai signifikan 0,027 dibawah nilai taraf signifikansi 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan hipotesis pertama (H1) diterima.

Variabel DPR tidak terbukti mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap return saham dengan nilai signifikan 0,901 diatas taraf signifikansi 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan hipotesis kedua (H2) ditolak.

Variabel IO tidak terbukti mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham dengan nilai signifikan 0,849 diatas taraf signifikansi 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan hipotesis ketiga (H<sub>3</sub>) ditolak.

Dari perhitungan regresi linear berganda maka didapat hasil sebagai berikut:

$$Y = 0.682 + 0.393 \text{ EPS} - 0.021 \text{ DPR} - 0.032 \text{ IO} + e$$

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh EPS terhadap Return Saham**

Berdasarkan pada hasil uji hipotesis diatas maka dapat dilihat bahwa EPS memiliki pengaruh terhadap return saham, dan dapat disimpulkan hipotesis pertama (H<sub>1</sub>) diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Wibowo S. (2007), Wahid Wachyu Adi Winarto (2007), yang menunjukkan bahwa variabel EPS memiliki pengaruh yang signifikan terhadap return saham suatu perusahaan. Perkembangan variabel EPS dalam suatu investasi saham sebaiknya diperhatikan oleh para investor, karena semakin tinggi nilai EPS suatu perusahaan berarti semakin tinggi pula laba yang dihasilkan perusahaan tersebut sehingga return saham suatu perusahaan juga semakin tinggi.

### **Pengaruh DPR terhadap Return Saham**

Berdasarkan pada hasil uji hipotesis diatas maka dapat dilihat bahwa DPR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, dan dapat disimpulkan hipotesis kedua (H<sub>2</sub>) ditolak. Penelitian ini mendukung penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Bramantyo (2006). Hal ini didasarkan atas dihapuskannya kebijakan persyaratan laba minimum 10% atas modal sendiri sehingga perusahaan memutuskan sendiri

kebijakan untuk membagikan dividen bagi para pemegang saham.

### **Pengaruh IO Terhadap Return Saham**

Berdasarkan pada hasil uji hipotesis diatas maka dapat dilihat bahwa IO tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham, dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H3) ditolak. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Demsetz dan Villalonga (2009). kepemilikan institusional suatu perusahaan tidak mempengaruhi return saham, hal ini dikarenakan kepemilikan institusional jumlahnya cenderung stabil dan tidak fluktuatif sehingga tidak mempengaruhi return saham sebuah perusahaan secara signifikan.

### **PENUTUP**

Secara parsial variabel EPS berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan jasa sektor property, real estate & building construction yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014. Secara parsial variabel DPR dan IO tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan jasa sektor property, real estate & building construction yang terdaftar di BEI tahun 2012-2014.

Saran dalam penelitian ini adalah juga harus memperhatikan faktor-faktor lain tidak hanya mengandalkan data mengenai EPS, DPR dan IO, tetapi perlu juga faktor yang berpengaruh baik internal seperti ukuran perusahaan, modal, struktur aktiva dan lain-lain serta perlu juga memperhatikan kondisi sosial, politik, dan ekonomi yang dapat berpengaruh. Selain itu peneliti selanjutnya dapat memperbanyak sampel penelitian dan menambah jumlah tahun pengamatan agar penelitian selanjutnya menjadi lebih tepat dan akurat.

## Daftar Pustaka

- Brigham, Eugene F. dan I.C. Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management*. Fifth Edition. New York: The Dryden Press.
- Crutchley, Claire E Marlin R.H. Jensen, John S Jahera, Jr, Jennie E. Raymond. 1999. *Agency Problems and The Simultaneity of Financial Decision Making The Role of Institutional Ownership*, *International Review of Financial Analysis*; 8:2, pp. 177-197.
- Darmadji, Tjiptono dan Hendy M. Fakhruddin. 2006. *“Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab”*, edisi 2. Jakarta, Salemba Empat.
- Demsetz dan Villalonga. 2009. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Institusional terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Go Public di BEI periode 2006-2008*. Medan FE. Universitas Sumatera Utara.
- Gibson, JL, et al. (1996). *Organisasi, Perilaku, Struktur dan Proses*, Jilid I Edisi ke- 8, Bina Rupa Aksara.
- Harjito, Agus dan Martono. 2004. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Hartono M. Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedua. Yogyakarta: BPF.
- Husnan, Suad. 1984. *Manajemen Keuangan “Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)”* edisi 1. Yogyakarta. Penerbit BPF-Yogyakarta.
- Megginson, W.L. 1997. *Corporate Finance Theory*. Addison Wesley
- Wahyuni, Tri, Endang Ernawati dan Werner R. Murhadi. 2013. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan di Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar di BEI Periode 2008-2012*. *Forum Penelitian*, 2(1): 1-9.
- Rusdin, 2006. *Pasar Modal*, Alfabeta, Bandung.
- Sofyaningsih, Sri dan Pancawati Hardiningsih. 2011. *Struktur Kepemilikan, Kebijakan Deviden, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Edisi Pertama. Yogyakarta : BPF.
- Weston, Fred J, dan Copeland, E. Thomas. 1996. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jilid 2. Jakarta : Erlangga.
- Wibowo. 2007. *Manajemen Kinerja*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada