PENGARUH TINGKAT PENGEMBALIAN EKUITAS DAN KEBIJAKAN DIVIDEN TERHADAP TINGKAT PENGEMBALIAN SAHAM PADA PERUSAHAAN *PROPERTY* DAN *REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2015

Febi Liana[1)]
[1]Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Komputer Indonesia
[2]Jalan Dipatiukur 112-116, kota Bandung, kodepos : 40132
E-mail : Febiliana88@yahoo.co.id[1)]

Abstrak

Pesatnya perkembangan pasar modal saat ini tidak terlepas dari banyaknya perusahaan yang memutuskan untuk go public. Perusahaan *go public* merupakan perusahaan yang memutuskan untuk menjual sahamnya kepada *public* dan siap untuk dinilai oleh *public* secara terbuka. Salah satu cara agar investor dapat mengetahui apakah suatu perusahaan layak atau tidaknya untuk berinvestasi adalah dengan melihat tingkat pengembalian saham pada perusahaan tersebut. Banyak factor yang dapat mempengaruhi nilai tingkat pengembalian saham suatu perusahaan diantaranya adalah dengan menggunakan tingkat pengembalian ekuitas dan kebijakan dividen.

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh tingkat pengembalian ekuitas dan kebijakan dividen terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 baik secara simultan maupun secara parsial. Metode penelitian yang dipakai dalam penelitian ini adalah metode deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuntitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 yang berjumlah 47 perusahaan. Sedangkan, sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah enam perusahaan *property* dan *real estate* yang dipilih melalui teknik *nonprobability sampling*, sehingga jumlah data yang diteliti sebanyak 30 data. Dalam penelitian ini rancangan analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda, analisis koefisien korelasi, analisis koefisien determinasi, sedangkan untuk pengujian hipotesis menggunakan uji-t dan uji-F dengan menggunakan program aplikasi SPSS 22.0 for windows sebagai alat bantu analisis.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial tingkat pengembalian ekuitas berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Sedangkan untuk kebijakan dividen menunjukkan bahwa secara parsial kebijakan dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap tingkat pengembalian saham. Secara simultan tingkat pengembalian ekuitas dan kebijakan dividen berpengaruh positif signifikan terhadap tingkat pengembalian saham.

Kata Kunci: Tingkat Pengembalian Ekuitas, Dividen Payout Ratio, Tingkat Pengembalian Saham.

Abstract

The rapid development of the capital market today is inseparable from the number of companies that decide to go public. Companies go public is a company that decides to sell its shares to pubic and ready to be assessed by public openly. One way for investors to know whether a company is worthy or not to invest is to look at the stock return on the company. Many factors that can affect the value of a company's stock returns are using the rate of return on equity and dividend policy.

The purpose of this research is to know how big the effect of return on equity and dividend policy to stock return on property and real estate companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2011-2015 either simultaneously or partially. Research method used in this research is descriptive and verifikatif method with approach kuntitatif. The population used in this research is all property and real estate companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2011-2015 which amounted to 47 companies. Meanwhile, the sample used in this research is six property and real estate companies selected through nonprobability sampling technique, so that the amount of data studied by 30 data. In this study the design of the analysis used is multiple regression analysis, correlation coefficient analysis, coefficient of determination analysis, while for testing the hypothesis using t-test and F-test using SPSS 22.0 for windows application program as a tool of analysis.

The results showed that partially return on equity has a significant positive effect on stock returns. As for dividend policy shows that partially dividend policy has positive effect not significant to stock return rate. Simultaneously return on equity and dividend policy have a significant positive effect on stock return.

Keywords: *Return of Equity, Dividend Payout Ratio, Stock Return Rate*

1. PENDAHULUAN

Pesatnya perkembangan pasar modal di Indonesia saat ini tidak terlepas dari banyaknya perusahaan yang memutuskan untuk go public. Keputusan perusahaan untuk go public tersebut tidak terlepas dari keputusan para investor yang menaruh kepercayaan mereka untuk dapat berinvestasi menanamkan modalnya pada perusahaan-perusahaan go public. Perusahaan go public adalah perusahaan yang memutuskan untuk menjual sahamnya kepada public dan siap untuk dinilai oleh public secara terbuka. Secara umum, perusahaan yang memutuskan untuk menjual saham kepada masyarakat mempunyai beberapa tujuan salah satunya adalah untuk mendapatkan dana yang nantinya digunakan sebagai ekspansi atau diversifikasi usaha dan memperbaiki struktur modal perusahaan. (www.ilmuekonomi.net)

Pada tanggal 02 Januari 2017 tercatat sebanyak 539 perusahaan go public terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan-perusahaan tersebut terdiri dari berbagai macam perusahaan yang dibagi menjadi tiga macam sector. Ketiga macam sector itu terdiri atas sector utama, sector manufaktur, dan sector jasa. Sector utama merupakan perusahaan-perusahaan yang masuk kedalam kategori industry penghasil bahan baku atau industry pengelola sumber daya alam yang terbagi atas sector pertanian dan sector pertambangan. Sector manufaktur merupakan perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang industry manufaktur, dalam hal ini perushaan tersebut dibagi atas sector industry dasar dan kimia, sector aneka industry, dan sector industry barang konsumsi. Sedangkan sector jasa merupakan perusahaan-perusahaan yang bergerak dibidang industry jasa. Pada sector jasa ini dibagi lagi kedalam empat kategori sektor diantaranya sector property, real estate, dan kontruksi bangunan, sector infrastruktur, utilitas, dan transportasi, sector keuangan, dan sector perdagangan, jasa, dan investasi (www.sahamok.com). Banyaknya pilihan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia merupakan sebuah keuntungan bagi para investor. Karena dengan begitu para investor dapat leluasa memilih, pada perusahaan mana modal yang mereka miliki akan diinvestasikan.

Diantara banyak sector yang telah disebutkan diatas, sector property dan real estate merupakan salah satu sector yang banyak dipertimbangkan untuk para investor berinvestasi. Investasi dalam sektor property dan real estate dianggap sebagai investasi yang paling menjanjikan dan memiliki keuntungan yang besar karena sektor property dan real estate dipercaya akan selalu berkembang setiap tahunnya seiring dengan kebutuhan masyarakat akan hunian. Selain itu ada beberapa alasan yang membuat saham-saham property dan real estate di Indonesia banyak dipertimbangkan oleh para investor. Alasan pertama adalah penurunan BI Rate yang dipercaya bisa mendorong penurunan suku bunga kredit kepemilikan rumah (KPR). Dengan penurunan bunga tersebut masyarakat akan terdorong untuk membeli rumah-rumah sehingga mendorong pertumbuhan bisnis perusahaan property. Alasan lainnya adalah presiden Joko Widodo (Jokowi) yang menargetkan pertumbuhan ekonomi di kisaran 7 persen. Salah satu cara yang dilakukan untuk mendorong terciptanya hal tersebut adalah meningkatkan belanja infrastruktur. Dengan adanya belanja infrastruktur yang lebih besar tersebut maka akan mendorong pertumbuhan proyek-proyek perusahaan properti dan juga infrastruktur sehingga ikut mendorong kenaikan harga sahamnya. (www.properti.liputan6.com)

Kenaikan harga saham merupakan kabar baik bagi para investor, karena dengan naiknya harga saham tujuan investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian saham dari dana yang mereka investasikan akan tinggi pula. Tingkat pengembalian saham atau return saham merupakan sejumlah keuntungan yang diharapkan oleh investor melalui harga yang telah diinvestasikan dalam saham (Jogiyanto, 2008). Selain harga saham banyak factor yang dapat mempengaruhi tingkat pengembalian saham diantaranya tingkat pengembalian ekuitas dan kebijakan dividen. Menurut Lukman Syamsudin (20011:64) tingkat pengembalian ekuitas atau return on equity merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (income) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan didalam perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat pengembalian ekuitas tinggi akan terklarifikasi sebagai perusahaan yang menghasilkan income yang baik. Menurut I Putu Ari Gunawan dan I Ketut Jati (2011) menyatakan bahwa jika tingkat pengembalian ekuitas tinggi maka perusahaan dikatakan menggunakan modalnya dengan efektif dan efisien. Kondisi ini menyebabkan pemegang saham percaya bahwa kemudian hari perusahaan akan memberikan pendapatan yang lebih besar, akibatnya harga saham akan meningkat, harga saham yang meningkat akan mengakibatkan tingkat pengembalian saham ikut meningkat.

Sedangkan Bambang Riyanto (2001: 281) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai politik yang bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan dengan penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan

sebagai laba ditahan. Menurut Halim (2005) dalam Nurdiana (2007) sampai saat ini terdapat kontroversi tentang dividen yang seharusnya dibayarkan. Ada yang beranggapan bahwa dividen seharusnya dibayarkan setinggi-tingginya, dividen dibayar serendah-rendahnya, dan dividen dibayarkan setelah semua kesempatan investasi memenuhi persyaratan didanai. Namun para pemegang saham umumnya menginginkan pembagian dividen yang relative stabil karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang diharapkan dari investasi yang mereka lakukan.

1.1 Rumusan Masalah

1. Bagaimana perkembangan tingkat pengembalian ekuitas pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
2. Bagaimana perkembagan kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
3. Bagaimana perkembagan tingkat pengembalian saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
4. Seberapa besar pengaruh tingkat pengembalian ekuitas dan kebijakan dividen terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 baik secara parsial maupun secara simultan.

1.2 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui perkembangan tingkat pengembalian ekuitas pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
2. Untuk mengetahui perkembagan kebijakan dividen pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
3. Untuk mengetahui perkembagan tingkat pengembalian saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh tingkat pengembalian ekuitas dan kebijakan dividen terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 baik secara parsial maupun secara simultan.

2. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Pengertian Ekuitas

Menurut Ciara Woods (2003:23) menyatakan bahwa: "Ekuitas adalah investasi yang telah ditanamkan pemegang saham ke dalam sebuah perusahaan. Ekuitas juga bentuk dari keuangan jangka panjang juga meliputi laba yang ditahan yang ditarik kembali untuk usaha." Sedangkan menurut Jack Guinan (2009:114) menyatakan bahwa: "Ekuitas adalah kepemilikan asset setelah utang yang terikat asset tersebut dibayar lunas."

Sumber-sumber ekuitas pada dasarnya terdiri dari dua jenis; yaitu berasal dari investasi pemilik dan hasil usaha perusahaan, sedangkan pembatasannya terdiri dari pembatasan secara hukum dan pembatasan yang berasal dari kemampuan perusahaan. Sumber-sumber ekuitas dan batasan-batasan terhadap hak pemilik tersebut selanjutnya berfungsi sebagai dasar klarifikasi pelaporan komponen-komponen ekuitas yang terdiri dari setoran pemilik yang sering kali disebut modal, saldo laba, dan unsur-unsur lainnya (Jack Guinan, 2009:114).

2.2 Pengertian Tingkat Pengembalian Ekuitas

Menurut Irham Fahmi (2012:98) "*return on equity* adalah rasio yang digunakan untuk mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas yang dimiliki."

Sedangkan menurut Erduardus Tandelilin (2010:372) mangatakan bahwa "return on equity menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang diperoleh pemegang saham."

Semakin tinggi nilai return on equity, maka semakin efektif suatu perusahaan dalam menggunakan ekuitasnya untuk menghasilkan laba. Hal ini berarti kinerja operasi perusahaan semakin baik (Arrum Dika, 2014).

2.3 Kebijakan Dividen

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2002: 333): "Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali."

Sedangkan menurut Agnes Sawir (2004:137): "kebijakan dividen menyangkut apakah laba akan dibayarkan atau ditahan untuk direinvestasikan dalam perusahaan." Kebijakan dividen suatu perusahaan dihadapkan pada dua masalah utama, yaitu: Pengaruh dividen dan Informasi yang terkandung dalam dividen.

2.4 Rasio Pembayaran Dividen

Rasio pembayaran dividen atau Dividend payout ratio adalah dividen tahunan yang dibagi dengan laba tahunan; atau dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Rasio tersebut menunjukkan persentase laba yang dibayarkan kepada pemegang saham secara tunai dan juga menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan (Van Horne dan Machowicz, 2007).

Lukas (2008:285) menjelaskan bahwa: "persentase dividen yang dibagikan dari laba perlembar saham disebut Dividen Payout Ratio."

2.5 Pengertian Saham

Joko Salim (2010:64) berpendapat bahwa: "saham sebetulnya bukti kepemilikkan seseorang atas sebuah perusahaan. Jadi ketika kita memiliki saham daari perusahaan tertentu maka kita bisa dikatakan sebagai pemilik dari perusahaan tersebut."

Sedangkan menurut Bonifasius Aji (2016:106) menyatakan bahwa: "saham adalah benda bergerak dan memberikan hak kebendaan kepada pemiliknya dan hak tersebut dapat dipertahankan terhadap setiap orang." Oleh karena itu, setelah saham yang menjadi milik seseorang dicatatkan dalam daftar pemegang saham perseroan, orang tersebut berhak mendapatkan hak-hak yang melekat pada saham tersebut.

2.6 Tingkat Pengembalian Saham

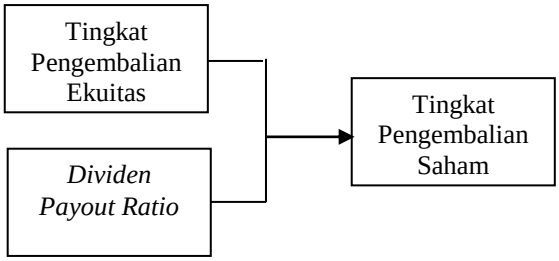
Eduardus Tandelilin (2010:102) mengatakan bahwa: "Return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya."

Sedangkan Mohamad Samsul (2006:291) mengatakan bahwa:

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam presentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini meliputi keuntungan jual beli saham, dimana jika untung disebut capital gain dan jika rugi disebut capital loss.

Terdapat 2 (dua) unsur pokok return total saham, yaitu: capital gain dan Capital loss." Capital gain merupakan hasil yang diperoleh investor dari selisih antara harga pembelian (kurs beli) dengan harga penjualan (kurs jual) (Jogiyanto, 2008:196).
Jika nilai harga pembelian saham lebih kecil daripada nilai harga jual saham maka investor akan memperoleh capital gain. Sedangkan jika nilai harga pembelian saham lebih besar daripada nilai harga jual saham maka investor akan memperoleh capital loss. Dalam penelitian ini, return saham yang dimaksud dengan capital gain atau capital loss merupakan selisih dari harga saham tahun ini dengan harga saham tahun lalu yang dibagi dengan harga saham tahun lalu.

2.7 Model Hipotesis



Gambar 1. Model Hipotesis

Berdasarkan gambar diatas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H_1: Tingkat pengembalian ekuitas berpengaruh secara parsial terhadap tingkat pengembalian saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

H_2: Kebijakan dividen berpengaruh secara parsial terhadap tingkat pengembalian saham saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

H_3: Tingkat pengembalian ekuitas dan Kebijakan dividen berpengaruh secara simultan terhadap tingkat pengembalian saham saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2015.

3. Metode Penelitian

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari ikhtisar data laporan keuangan per tahun Perusahaan Property dan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015. Perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tercatat per 20 Januari 2017 berjumlah 47 perusahaan.

Sampel penelitian adalah laporan keuangan 6 perusahaan property and real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015 selama 5 tahun (time series), sehingga total data panel (pooled data) sebanyak 30 data dari tahun 2011-2015, perusahaan yang menjadi sampel yaitu: PT Alam Sutera Realty Tbk, PT Bumi Serpong Damai Tbk, PT Lippo Karawaci Tbk, PT Pakuwon Jati Tbk, PT Summarecon Agung Tbk, PT Sentul City Tbk.

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode linier berganda, untuk menguji pengaruh tingkat pengembalian ekuitas dan kebijakan dividen terhadap tingkat

pengembalian saham pada perusahaan *property* dan *real estate.*

Asumsi-asumsi yang harus dipenuhi dalam regresi ini adalah Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi, Uji Heterokedastisitas. Selanjutnya secara statistic akan diukur nilai koefisien determinasi, uji F, dan uji t.

Sehingga didapatkan model regresi linier berganda sebagai berikut:

$$\boldsymbol{Y} = a + \boldsymbol{\beta}_1 \boldsymbol{X}_1 + \boldsymbol{\beta}_2 \boldsymbol{X}_2 + \boldsymbol{\varepsilon}$$

Dimana:

Y = Tingkat Pegembalian Saham;
a = Bilangan Berkonstanta;
$\beta_{i,2}$ = Koefisien Arah Garis;
X_I = Tingkat Pengembalian Ekuitas;
X_2 = Kebijakan Dividen;
ε = Kesalahan Residual (error)

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Koefisien Determinasi

Koefisien Determinasi (R^2) Pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan sebarapa besar variasi variabel dependen dan independen.

Tabel 1. Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.604[a]	.365	.318	29.60677

a. Predictors: (Constant), DPR, ROE

Berdasarkan perhitungan manual dan hasil output menggunakan SPSS 22.0 for windows dapat diperoleh koefisien determinasi, yaitu sebesar 0,604 ini berarti bahwa secara parsial Tingkat Pengembalian Ekuitas (X1) dan Kebijakan Dividen (X2) mempengaruhi Tingkat Pengembalian Saham (Y) sebesar 36,5% sedangkan sisanya sebesar 63,5% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti seperti Tingkat Inflasi, Tingkat Suku Bunga SBI, DER, PER, dan lain-lain. Dengan demikian dapat dikatakan Tingkat Pengembalian Ekuitas, Kebijakan Dividen tetap mempengaruhi Tingkat Pengembalian Saham.

4.2 Uji Hipotesis

4.1.1 Uji Hipotesis X_1 dan X_2 terhadap Y

Untuk menguji secara simultan ada tidaknya hubungan variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y), maka pengujian dilakukan dengan menggunakan uji statistik F.

Tabel 2. Uji Simultan

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13592.584	2	6796.292	7.753	.002[b]
	Residual	23667.144	27	876.561		
	Total	37259.728	29			

a. Dependent Variable: Return_Saham

Berdasarkan tabel output di atas, dapat diketahui nilai F hitung sebesar 7,75. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai F tabel. Dengan a=0,05, db1=2 dan db2=32, diketahui nilai F tabel sebesar 3,35. Dari nilai-nilai di atas, diketahui nilai F hitung (7,75) > F tabel (3,35), sehingga H0 ditolak. Artinya bahwa secara simultan terdapat pengaruh positif signifikan antara Tingkat Pengembalian Ekuitas, Kebijakan Dividen terhadap Tingkat Pengembalian Saham. Hasil Penelitian ini sesuai dengan pendapat Michael Aldo Carlo (2014) yang menyatakan bahwa variabel return on equity dan dividen payout ratio berpengaruh positif terhadap return saham.

4.1.2 Uji Hipotesis X_1 terhadap Y

Uji Hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui signifikasi variabel Tingkat Pengembalian Ekuitas terhadap Tingkat Pengembalian Saham yang dilakukan menggunakan Uji t. Hasil pengujian hipoteisinya adalah sebagai berikut :

Table 3. Uji Parsial X_1 terhadap Y

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-29.327	12.024		-2.439	.022
	ROE	2.439	.675	.556	3.615	.001
	DPR	.797	.442	.277	1.805	.082

a. Dependent Variable: Return_Saham

Tingkat kepercayaan dengan taraf nyata α = 0,05, dimana df = n-k-1 = 30-2-1 = 27, menghasilkan nilai t table sebesar 1,703. Sedangkan, dari data hasil perhitungan di atas dapat diketahui nilai t hitung variabel Tingkat Pengembalian Ekuitas sebesar 3,615 dengan nilai signifikan 0,001.

Perhitungan tersebut memperlihatkan bahwa nilai t hitung (3,615) > nilai t table (1,703) yang artinya terima Ha dan tolak Ho. Sehingga dapat disimpulkan dengan tingkat kepercayaan 95% Tingkat Pengembalian Ekuitas berpengaruh positif signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham. Yang berarti bahwa dampak ekonomi terbesar perusahaan bergantung pada besarnya Tingkat Pengembalian Ekuitas perusahaan. karena, apabila perusahaan memiliki Tingkat Pengembalian Ekuitas yang tinggi, maka akan menigkatkan Tingkat Pengembalian Saham juga.

Semakin tinggi Tingkat Pengembalian Saham perusahaan, maka perusahaan semakin dipercaya oleh para investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Sebaliknya apabila perusahaan memiliki nilai Tingkat Pengembalian Saham yang rendah, hal tersebut akan menjatuhkan perusahaan dimata investor. Karena investor lebih berfikiran untuk menanamkan modal mereka pada perusahaan yang dianggap baik dimata investor lainnya, dibandingkan harus menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki tingkat kepercayaan rendah dimata investor lainnya.

4.1.3 Uji Hipotesis X_2 terhadap Y

Uji Hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui signifikasi variabel Tingkat Pengembalian Ekuitas terhadap Tingkat Pengembalian Saham yang dilakukan menggunakan Uji t. Hasil pengujian hipoteisinya adalah sebagai berikut :

Table 4. Uji Hipotesis X_2 terhadap Y

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-29.327	12.024		-2.439	.022
	ROE	2.439	.675	.556	3.615	.001
	DPR	.797	.442	.277	1.805	.082

a. Dependent Variable: Return_Saham

Tingkat kepercayaan dengan taraf nyata α = 0,05, dimana df = n-k-1 = 30-2-1 = 27, menghasilkan nilai t table sebesar 1,703. Sedangkan, dari data hasil perhitungan di atas dapat diketahui nilai t hitung variabel Kebijakan Dividen sebesar 1,805 dengan nilai signifikan 0,082.

Perhitungan tersebut memperlihatkan bahwa nilai t hitung (1,805) > nilai t table (1,703) yang artinya terima Ha dan tolak Ho. Sehingga dapat disimpulkan dengan tingkat kepercayaan 95% Kebijakan Dividen berpengaruh positif tidak signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham. Yang berarti bahwa dampak ekonomi perusahaan tidak sepenuhnya berasal dari Kebijakan Dividen. Ketika Kebijakan Dividen mengalami kenaikan atau penurunan, maka dampaknya tidak begitu besar bagi Tingkat Pengembalian Ekuitas.

5. Kesimpulan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Dari hasil penelitian dan pembahasan data yang telah dilakukan mengenai pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas dan Kebijakan Dividen terhadap Tingkat Pengembalian Saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI , maka peneliti dapat menarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Nilai Tingkat Pengembalian Ekuitas pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 secara keseluruhan mengalami fluktuasi. Perusahaan yang memiliki nilai Tingkat Pengembalian Ekuitas tertinggi dipegang oleh PT. Pakuwon Jati Tbk pada tahun 2014. Sedangkan, perusahaan yang memiliki nilai Tingkat Pengembalian Saham terendah dipegang oleh PT. Sentul City Tbk pada tahun 2015.
2. Untuk Kebijakan Dividen dengan menggunakan Dividen payout ratio pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 secara keseluruhan mengalami fluktuasi. Perusahaan yang memiliki nilai pembagian dividen payout ratio tertinggi dipegang oleh PT. Summarecon Agung Tbk pada tahun 2011. Sedangkan Perusahaan yang memiliki nilai pembagian dividen payout ratio terendah dipegang oleh PT. Bumi Serpong Damai Tbk pada tahun 2014. Untuk perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 yang sering membagikan dividen setiap tahunnya dipegang oleh PT. Lippo Karawaci Tbk. Sedangkan untuk perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 yang jarang membagikan dividen setiap tahunnya dipegang oleh PT. Sentul City Tbk.
3. Tingkat Pengembalian Saham pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2011-2015 secara keseluruhan mengalami fluktuasi. Rata-rata tingkat pengembalian saham yang menghasilkan nilai tertinggi terjadi pada tahun 2014 dan rata-rata tingkat pengembalian saham yang menghasikan nilai terendah pada tahun 2013. Sedangkan, perusahaan yang memiliki nilai tingkat pengembalian saham tertinggi adalah PT. Summarecon Agung Tbk pada tahun 2014 dan perusahaan yang memiliki nilai tingkat pengembalian saham terendah adalah PT. Sentul City Tbk pada tahun 2015.
4. Untuk hasil uji hipotesis simultan dan parsial adalah sebagai berikut :
   a. Dari hasil pengujian secara simultan Tingkat Pengembalian Ekuitas dan Kebijakan Dividen berpengaruh positif signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham.
   b. Dari hasil pengujian untuk memgetahui pengaruh Tingkat Pengembalian Ekuitas terhadap Tingkat Pengembalian Saham, diperoleh hasil bahwa Tingkat Pengembalian Ekuitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap Tingkat Pengembalian Saham. Dengan arah hubungan positif, maka semakin tinggi Tingkat Pengembalian Ekuitas maka Tingkat Pengembalian Sahampun akan semakin tinggi pula. Yang berarti bahwa dampak ekonomi terbesar perusahaan bergantung pada besarnya Tingkat Pengembalian Ekuitas perusahaan. karena, apabila perusahaan memiliki Tingkat Pengembalian Ekuitas yang tinggi, maka akan menigkatkan Tingkat Pengembalian Saham juga.
   c. Dari hasil pengujian untuk memgetahui pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Tingkat Pengembalian Saham, diperoleh hasil bahwa Kebijakan Dividen secara parsial berpengaruh

positif tidak signifikan terhadap Pengembalian Saham dengan arah hubungan positif, maka semakin tinggi Kebijakan Dividen maka Tingkat Pengembalian Sahampun semakin tinggi pula, namun dampaknya tidak begitu signifikan. Yang berarti bahwa dampak ekonomi perusahaan tidak sepenuhnya berasal dari Kebijakan Dividen. Ketika Kebijakan Dividen mengalami kenaikan atau penurunan, maka dampaknya tidak begitu besar bagi Tingkat Pengembalian Ekuitas.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil dari penelitian dan kesimpulan diatas, peneliti mencoba memberikan saran kepada pihak yang berkaitan maupun pihak lainnya mengenai Tingkat Pengembalian Ekuitas, Kebijakan Dividen dan Tingkat Pengembalian Saham, yaitu sebagai berikut :

1. Untuk menghasikan Tingkat Pengmbalian Saham yang tinggi, sebaiknya perusahaan mampu mempertahankan Tingkat Pengembalian Ekuitas yang seharusnya mempunyai nilai tinggi pula. Untuk dapat meningkatkan nilai Tingkat Pengembalian Ekuitas maka perusahaan harus mampu menghasilkan laba bersih yang maksimal dengan melakukan penjualan yang optimal dan sebisa mungkin meminimalisir biaya yang keluar. Sebab dengan nilai Tingkat Pengembalian Ekuitas yang tinggi, maka perusahaan mampu menunjukkan kinerja keuangan yang baik, karena Tingkat Pengembalian Ekuitas yang tinggi mencerminkan laba bersih yang diterima dari ekuitas perusahaan maupun para investor tinggi pula. Dengan begitu para investor akan mampu tertarik untuk dapat menanamkan saham pada perusahaan.
2. Begitu pula dengan Kebijakan Dividen dengan menggunakan *Dividen Payout Ratio*, apabila perusahaan mampu memberikan tingkat *DPR* yang tinggi. Tidak menutup kemungkinan akan banyak investor yang tertarik untuk membeli saham pada perusahaan tersebut yang berdampak pada peningkatan Tingkat Pengembalian Saham perusahaan. Kebijakan pembagian dividen perusahaan pun harus lebih terstruktur. Beri alasan secara jelas ketika pada bulan tertentu peusahaan tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham, melalui Rapat Umum Pemegang Saham. Sehingga, para pemegang saham tidak kecewa atau befikiran negative kepada perusahaan yang tidak dapat membagikan dividennya.
3. Sebaiknya perusahaan mampu terus meningkatkan kinerja keuangan yang tentunya menjadi tolak ukur investor dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi. Ketika kineja laporan keuangan perusahaan dianggap baik maka akan semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang secara tidak langsung menaikkan harga saham. Dengan naiknya harga saham, maka Tingkat Pengembalian Saham akan ikut mengalami kenaikan.

Daftar Pustaka

Irham Fahmi. 2012. ***Analisis Laporan Keuangan***. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta

Jack Guinan. 2009. ***INSTOPEDIA (Cara Mudah Memahami Istilah Investasi*).** Jakarta: PT. Mizan Publika

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2002. ***Dasar-dasar Manajemen Keuangan*.** Edisi Ketiga. Yogyakarta: Akademi Manajemen Perusahaan YKPN

Sugiarti Dkk. ***Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan terhadap Return Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*.** Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM), Vol 13 No 2, 2015, Terindeks dalam Google Scholar

Sugiyono. 2015. **Metode *Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D).*** Penerbit CV. Alfabeta: Bandung

Tandelilin, Eduardus. 2010. ***Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi***. *Edisi* pertama. Yogyakarta : Kanisius

Woods, Ciara. 2003. ***Sukses di Kantor (Terjemahan).*** Jakarta: Erlangga

Dari web:

Emanuel B. Caesario. (2016). SURVEI BI: ***Pertumbuhan Properti Kuartal IV 2015 Melambat.*** **[**Online]. Tersedia : http://properti.bisnis.com/read/20160215/107/519116/survei-bi-pertumbuhan-properti-kuartal-iv-2015-melambat [Februari 2015]

Fitria, Safrezi. (2015). ***Sektor Properti Terimbas Daya Beli yang Rendah***. [Online]. Tersedia : http://katadata.co.id/berita/2015/06/16/sektor-properti-terimbas-daya-beli-yang-rendah [Juni 2015]

Haffiyan. (2015). ***2014-2015, Siklus Properti Menurun*.** [Online]. Tersedia : http://properti.bisnis.com/read/20150519/107/434962/2014-2015-siklus-properti-menurun [Februari 2015]

Herry Prastyo. (2015). ***Beban keuangan membengkak, laba Summarecon turun*.** [Online]. Tersedia : http://investasi.kontan.co.id/news/beban-

keuangan-membengkak-laba-summarecon-turun [November 2015]

Hilda B. Alexander. (2014). ***Karena Korupsi, Mungkinkah Harga Sentul City Anjlok?***. [Online]. Tersedia : http://properti.kompas.com/read/2014/10/03/082219321/Karena.Korupsi.Mungkinkah.Harga.Sentul.City.Anjlok. [Oktober 2014]

Van der Schaar , R.M.A. (2015). ***Analisis Pasar Properti Indonesia; Overview & Kepemilikan Asing.*** [online]. Tersedia : https://www.indonesia-investments.com/id/berita/kolom-berita/analisis-pasar-properti-indonesia-overview-kepemilikan-asing/item5728? [Juli 2015]

www.idx.co.id