

PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN HARGA SAHAM

Oleh:

Lita Kurniawati

Sahala Manalu

Rony Joyo Negoro Octavianus

Program Manajemen-Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Ma Chung

Abstract: This study aimed to get empirical evidence about the influence of institutional ownership on dividend policy and stock prices in the property and real estate companies. Data were analyzed using simple linear regression. These results indicate that (1) institutional ownership significant positive effect on dividend policy, where the higher ownership by institutions owned property and real estate company on the Stock Exchange, the higher dividends paid, (2) institutional ownership have a positive significant effect on stock prices, where the size of the shareholding by institutions on property and real estate company on the Stock Exchange will have an impact on stock price change.

Keywords: Institutional Ownership, Dividend Policy, Stock Prices, and Property and Real Estate Company.

PENDAHULUAN

Menurut Mirawati (2014) sektor properti merupakan sektor yang bergerak di bidang perumahan, perkantoran, perhotelan. Sektor properti juga berperan cukup penting bagi perekonomian suatu negara. Dengan tumbuhnya sektor properti menandakan adanya pertumbuhan ekonomi di masyarakat. Selain itu, dengan berkembangnya sektor ekonomi akan memicu pembangunan sektor - sektor lainnya. Oleh sebab itu, persaingan dalam perusahaan properti tersebut membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerjanya guna mencapai tujuan perusahaan semaksimal mungkin.

Menurut Rodoni dan Ali (2010) tujuan utama sebuah perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Manajer berusaha untuk mewujudkan hal ini melalui keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan bersih setelah pajak (*EAT*) dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Nabela (2012) menyatakan bahwa persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (laba yang dibagikan) disebut *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Menurut Putri dan Nasir (2009) masalah kebijakan dividen berkaitan erat dengan masalah keagenan. Karena nantinya pemilik saham akan menunjuk *manager* untuk mengelola perusahaan dengan tujuan dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemilik saham. Akan tetapi, dengan kewenangan yang dimilikinya *manager* tidak lagi bertindak untuk kepentingan investor, tetapi bertindak untuk kepentingan pribadinya sendiri. Hal ini tidak disukai oleh investor karena pengeluaran yang dilakukan oleh *manager* akan menambah *cost* perusahaan yang berdampak pada penurunan keuntungan dan dividen yang diterima pemegang saham. Putri dan Nasir (2009) juga menyatakan bahwa karena adanya perbedaan kepentingan inilah, maka timbul konflik yang disebut sebagai *agency conflict*. Untuk mengurangi *agency conflict* dapat dilakukan dengan meningkatkan kepemilikan institusional.

Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Embara, Wiagustini, Badjra (2012) yang menemukan bukti bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, tetapi kebijakan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian Dewi (2008), Putri dan Nasir (2009) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Rahmandia (2013) yang menguji faktor - faktor yang memengaruhi harga saham perusahaan di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2007-2011. Penelitian ini membuktikan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham perusahaan, struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan.

Berdasarkan fenomena tersebut maka penelitian ini akan dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2014. Alasan peneliti memilih perusahaan properti dan *real estate* dalam penelitian ini karena, menurut Anastasia (2003) investasi di bidang properti pada umumnya bersifat jangka panjang dan akan bertumbuh sejalan dengan pertumbuhan ekonomi. Hal ini sesuai dengan pernyataan dari Gultom dan Fachruddin (2012) bahwa investasi di sektor properti dan *real estate* pada umumnya bersifat jangka panjang karena pertumbuhannya sangat sensitif terhadap indikator makro ekonomi, seperti pertumbuhan ekonomi, laju inflasi, tingkat suku bunga, dan nilai tukar rupiah.

TUJUAN PENELITIAN

1. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate*.
2. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate*.

TINJAUAN PUSTAKA

Saham

Menurut Husnan (2002), menyebutkan bahwa sekuritas (saham) merupakan secerik kertas yang menunjukkan hak pemodal (yaitu pihak yang memiliki kertas tersebut) untuk memperoleh bagian dari prospek atau kekayaan organisasi yang menerbitkan sekuritas tersebut dan berbagai kondisi yang memungkinkan pemodal tersebut menjalankan haknya.

Sedangkan, menurut Tandelilin (2010) saham merupakan surat bukti bahwa kepemilikan atas aset-aset perusahaan yang menerbitkan saham. Jadi, saham adalah surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), dimana saham tersebut menyatakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut. Berdasarkan manfaatnya, saham dibedakan dapat digolongkan menjadi dua yaitu:

- a. Saham Biasa (*Common Stock*), Pengertian saham biasa menurut Tandelilin (2010) yaitu Saham biasa adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan. Saham biasa menempatkan pemiliknya paling akhir terhadap pembagian dividen dan hak atas keuangan perusahaan setelah dilikuidasi dibandingkan dengan saham preferen.
- b. Saham Preferen (*Preferen Stock*), Menurut Riyanto (2001) saham preferen adalah: Saham yang disertai dengan preferensi tertentu di atas saham biasa dalam hal pembagian deviden dan pembagian kekayaan dalam pembubaran perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pemerintah, institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya pada akhir tahun (Winanda, 2009). Menurut Murhadi (2008) kepemilikan institusional adalah persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain).

Kepemilikan institusional di suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen, karena kepemilikan saham mewakili suatu sumber kekuasaan yang dapat digunakan untuk mendukung atau sebaliknya terhadap kinerja manajemen. Pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional sangat bergantung pada besarnya investasi yang dilakukan.

Dividen

Menurut Hanafi (2004), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Dividen ditentukan berdasarkan rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan.

Dividen merupakan pembagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham secara pro-rata dan dibayarkan dalam bentuk uang (*dividend cash*) dan atau saham (*dividend stock*), yang besarnya akan ditetapkan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (BEI, 2012). Dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham ditinjau dari bentuknya ada 3 (tiga) macam, yaitu (Tandelilin, 2010) :

- a. Dividen tunai (*cash dividend*). Pada umumnya, dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham adalah rupiah tunai yang disebut dividen tunai (*cash dividend*). Namun pembagian dan besarnya dividen tidaklah dijamin. Dari tahun ke tahun, besarnya rupiah dividen tunai yang dibagikan bisa berubah naik-turun ataupun tetap dan bahkan juga bisa tidak dibagikan.
- b. Dividen saham (*stock dividend*). Selain tunai, perusahaan juga dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham dalam bentuk saham baru

sehingga meningkatkan jumlah saham yang dimiliki pemegang saham. Jenis dividen ini disebut dividen saham (*stock dividend*).

- c. Saham bonus (*bonus share*). Pada kasus lain agak mirip dengan pembagian dividen saham yang memperbesar jumlah saham bagi pemegangnya. Perusahaan Indonesia yang tercatat di bursa efek juga sering memberikan saham bonus (*bonus share*). Saham bonus merupakan saham baru yang diberikan kepada pemegang saham dan berasal dari kapitalisasi agio saham. Bedanya adalah dividen saham berasal dari laba perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang harus diambil oleh manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau dibagi sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan.

Apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen berarti akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya juga mengurangi sumber dana intern yang akan digunakan untuk mengembangkan perusahaan. Sedang apabila perusahaan tidak membagikan labanya sebagai dividen akan bisa memperbesar sumber dana intern perusahaan dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan. (Sutrisno, 2001).

Menurut Brigham dan Houston (2010) menyebutkan ada tiga teori dari preferensi investor yaitu:

- a. *Dividend irrelevance theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh, baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori ini mengikuti pendapat Modigliani dan Miller (MM) yang menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio (DPR)* tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan risiko bisnis. Dengan demikian kebijakan dividen sebenarnya tidak relevan untuk dipersoalkan.
- b. *Bird in the hand Theory*. Teori yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner. Mereka berpendapat bahwa tingkat pengembalian atas ekuitas akan turun apabila rasio pembagian dividen dinaikkan karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan dengan seandainya mereka menerima dividen. Gordon dan Lintner berpendapat bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dividen daripada pendapatan dari keuntungan modal (*capital gain*).
- c. *Tax preference theory* adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak

Pengembangan Hipotesis

Menurut Murhadi (2008) kepemilikan institusional merupakan persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, dana pensiun, atau perusahaan lain).

Menurut Dewi (2008) yang menguji pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas dan ukuran perusahaan

terhadap kebijakan dividen, penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Putri dan Nasir (2009) yang menguji analisis persamaan simultan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, risiko, kebijakan hutang dan kebijakan dividen dalam perspektif teori keagenan, hasilnya kepemilikan institusional secara berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dewi (2008), dan Putri dan Nasir (2009) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, maka hasil berbeda di tunjukan dalam penelitian Embara, Wiagustini, Badjra (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan penelitian terdahulu dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H1: Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham.

Menurut Embara, Wiagustini, Badjra (2012) yang menguji variabel-variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen serta harga saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, hasilnya kepemilikan institusional berpengaruh tidak signifikan terhadap harga saham.

Menurut Rahmandia (2013) yang menguji faktor - faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2007 – 2011. Penelitian ini membuktikan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang negatif tidak signifikan terhadap harga saham perusahaan. Berdasarkan penelitian terdahulu dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H2 : Kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham pada perusahaan properti dan *real estate*.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Data

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif yang merupakan penekanan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Penelitian ini menggunakan data sekunder, data yang pengumpulannya dan pengolahannya dilakukan oleh pihak lain yang diperoleh website www.idx.go.id Penelitian ini dilakukan pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014.

Populasi dan Sampel

Populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di bursa efek periode 2010 - 2014 yang berjumlah 50 perusahaan. Sampel perusahaan yang terpilih sesuai kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang membagikan dividen serta menyajikan laporan tahunan selama tahun 2010-2014. Hasilnya, ditemukan jumlah 8 perusahaan sebagai sampel. Sampel penelitian ini dapat dilihat seperti tabel 1 di bawah ini:

Tabel 1
Daftar Perusahaan Sampel

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	ASRI	PT Alam Sutera Realty Tbk
2	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
3	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
4	CTRP	PT Ciputra Property Tbk
5	GPRA	PT Perdana Gapuraprima Tbk
6	JRPT	PT Jaya Real Property Tbk
7	LPKR	PT Lippo Karawaci Tbk
8	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk

Sumber: Data Diolah (2015)

Variabel Penelitian dan Teknik Pengolahan Data

1. Kebijakan Dividen

Sartono (2001) kebijakan dividen adalah kebijakan atau keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan dibagikan pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dengan bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Dalam penelitian ini kebijakan dividen dapat diperoleh dengan rumus:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS} \times 100\%$$

$$EPS = \frac{\text{Laba Bersih}}{\sum \text{Lembar Saham Yang Beredar}}$$

Keterangan:

DPR = *Dividend Payout Ratio*

DPS = *Dividend Per Share*

EPS = *Earning Per Share*

Sumber: Rahmandia (2013)

2. Harga Saham

Menurut Rahmandia (2013) harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham tersebut diperjualbelikan di pasar. Dalam penelitian ini harga saham yang digunakan adalah harga saham pada saat penutupan. Proksi dari harga saham adalah *closing price*.

3. Kepemilikan Institusional

Menurut Murhadi (2008) kepemilikan institusional adalah persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, danapensiun, atau perusahaan lain). Dalam penelitian ini kebijakan dividen dapat diperoleh dengan rumus:

$$KI = \sum \% \text{Kepemilikan Institusi}$$

Keterangan:

KI = Kepemilikan Institusional

Σ = Jumlah Seluruh Kepemilikan Institusi
 Sumber: Rahmandia (2013)

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Data

Dalam penelitian inivariabel yang digunakan adalah Kepemilikan Institusion (KI), Kebijakan Dividen (DPR), dan Harga Saham. Data yang digunakan dalam penelitian berjumlah 40 variabel yang diperoleh dari 8 perusahaan dikalikan periode tahun pengamatan (5 tahun). Berikut ini adalah hasil statistik deskriptif dari data yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 2
Hasil Deskriptif Data

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KI	40	.18	.80	.4570	.20558
DPR	40	.01	1.26	.1682	.20041
Harga Saham	40	1.00	31.00	8.8250	6.05982
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data sekunder yang diolah (2015)

Berdasarkan tabel 2 di atas dapat diketahui bahwa *mean* dari rasio Kepemilikan Institusional (KI) adalah sebesar 45.70%, hal ini berarti bahwa rata-rata kepemilikan intitusi dalam perusahaan adalah sebesar 45.70% dari seluruh kepemilikan yang ada dalam perusahaan. Nilai *maximum* sebesar 80% yang memiliki arti bahwa kepemilikan institusional tertinggi dari perusahaan properti dan *real estate* dapat mencapai 80% dari seluruh kepemilikan yang ada dalam perusahaan, sedangkan nilai *minimum* KI adalah 18% dari seluruh kepemilikan yang ada dalam perusahaan.

Rasio Kebijakan Dividen (DPR) memiliki rata - rata sebesar 16.82%. Hal ini berarti bahwa rata - rata kebijakan pembagian dividen tunai adalah sebesar 16.82% dari laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan. Nilai *maximum* sebesar 126% yang berarti bahwa dividen tertinggi dari perusahaan properti dan *real estate* mencapai 126% dari laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan, sedangkan nilai *minimum* DPR adalah 1% dari laba per lembar saham yang diperoleh. Harga Saham yang merupakan *closing price* dari akhir tahun menunjukkan rata-rata sebesar 882.50. Sedangkan nilai *maximum* nya adalah 3100 dan nilai minimumnya 100.

Pengujian Hipotesis Pertama

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana dan Uji t
Variabel Dependen Kebijakan Dividen

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.018	.072		-.248	.805
	KI	.407	.144	.418	2.834	.007

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder diolah (2015)

Dengan melihat hasil pengujian dengan metode regresi linier sederhana untuk menguji pengaruh variabel independen Kepemilikan institusional (KI) terhadap variabel dependen (DPR) maka dapat disusun sebuah persamaan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = -0.018 + 0.407 \text{ KI} + e$$

Konstanta sebesar (-0.018) dapat diartikan bahwa kebijakan dividen (DPR) akan bernilai sebesar (-0.018), apabila dalam perusahaan properti dan *real estate* tidak terdapat kepemilikan institusional atau bernilai 0. Variabel Kepemilikan Institusional (KI) memiliki koefisien regresi sebesar 0.407 persen. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu satuan variabel Kepemilikan Institusional (KI), dengan asumsi variabel lain konstan, maka akan menaikkan kebijakan dividen (DPR) sebesar 0.407 persen.

Pengujian Hipotesis Kedua

Tabel 4
Hasil Analisis Regresi Linier Sederhana dan Uji t
Variabel Dependen Harga Saham

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.682	2.027		.830	.412
	KI	15.629	4.054	.530	3.855	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Sumber: Data sekunder diolah (2015)

Dengan melihat hasil pengujian dengan metode regresi linier sederhana untuk menguji pengaruh variabel independen kepemilikan institusional (KI) terhadap variabel dependen (Harga Saham) maka dapat disusun sebuah persamaan sebagai berikut :

$$\text{Harga Saham} = 1.682 + 15.629 \text{ KI} + e$$

Konstanta sebesar 1.682 dapat diartikan bahwa harga saham akan bernilai sebesar 1.682, apabila variabel Kepemilikan Institusional (KI) bernilai 0. Variabel Kepemilikan Institusional (KI) memiliki koefisien regresi sebesar 15.629. Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional (KI) berpengaruh positif terhadap harga saham. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu satuan variabel Kepemilikan Institusional (KI), dengan asumsi variabel lain konstan, maka akan menaikkan harga saham sebesar 15.629.

PEMBAHASAN

Hipotesis Pertama

Berdasarkan hasil uji hipotesis pertama yang menjelaskan hubungan antara kepemilikan institusional dan kebijakan dividen melalui uji t parsial menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara dua variabel dengan nilai signifikansi 0.007 lebih kecil dari 0.05. Selain itu, hasil uji t juga menunjukkan bahwa hubungan kedua variabel bersifat positif. Hubungan positif tersebut menandakan bahwa apabila salah satu variabel mengalami kenaikan, maka variabel yang lain juga mengalami kenaikan, sebaliknya apabila salah satu variabel mengalami penurunan, maka variabel yang lain juga mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena besar kecilnya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan tersebut, sebagai contoh dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 5
Perbandingan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Kode Perusahaan	Kepemilikan Institusional (%)					Kebijakan Dividen (%)				
	Thn 2010	Thn 2011	Thn 2012	Thn 2013	Thn 2014	Thn 2010	Thn 2011	Thn 2012	Thn 2013	Thn 2014
ASRI	49.53	52.62	55.45	52.00	51.48	5.04	11.94	9.90	32.25	11.31
BSDE	73.87	60.70	73.37	75.17	78.16	26.61	12.48	11.83	9.03	6.57
CTRA	38.91	38.91	39.00	38.56	38.36	23.52	28.01	18.02	18.63	21.75
CTRP	30.14	42.07	42.07	41.96	58.04	15.83	27.10	16.40	22.62	31.80
GPRA	89.00	89.00	89.49	90.35	83.56	9.75	7.15	11.40	8.03	9.34
JRPT	79.12	79.12	79.12	75.95	79.61	23.43	26.15	26.78	125.52	23.70
LPKR	18.71	17.88	17.88	17.88	21.18	10.49	12.28	1.36	1.72	1.03
SMRA	38.44	37.87	41.82	37.64	37.64	2.35	1.77	2.08	5.63	2.37

Sumber: Data diolah (2015)

Tabel 5 menunjukkan perbandingan persentase kepemilikan institusional (KI) dan kebijakan dividen (DPR) dari delapan perusahaan sampel penelitian. Dari tabel 5 di atas dapat dilihat bahwa persentase tertinggi KI perusahaan PT Alam Sutera Realty.Tbk (ASRI) terjadi pada tahun 2012 sebesar 55.45%. Akan tetapi, tingginya persentase KI tidak diikuti dengan tingginya persentase DPR pada perusahaan PT Alam Sutera Realty.Tbk (ASRI) yang hanya sebesar 9.90%, persentase DPR tertinggi justru terjadi pada tahun 2013 sebesar 32.25%. Pada perusahaan lainnya, yaitu perusahaan PT Bumi Serpong Damai.Tbk (BSDE), memiliki persentase tertinggi pada tahun 2014 sebesar 78.16% , akan tetapi hal ini juga tidak diikuti persentase DPR pada PT Bumi Serpong Damai.Tbk (BSDE). Persentase DPR tertinggi justru terjadi pada tahun 2010 sebesar 26.10%.Berikutnya perusahaan PT Ciputra Development.Tbk (CTRA) yang memiliki persentase KI tertinggi pada tahun 2012 sebesar 39.00%, sama halnya dengan dua perusahaan yang sebelumnya bahwa tingginya persentase KI tidak diikuti dengan tingginya persentase DPR yang hanya sebesar 18.02%. Selanjutnya, persentase perusahaan PT Ciputra Property.Tbk (CTRP) yang memiliki persentase tertinggi pada tahun 2014 sebesar 58.04% pada perusahaan ini tingkat persentase DPR pada tahun 2014 merupakan yang tertinggi sebesar 31.80%.

Persentase tertinggi KI pada perusahaan PT Gapura Putraprima.Tbk (GPRA), terjadi pada tahun 2013 sebesar 90.35%. Tetapi, persentase tertinggi dari perusahaan PT Gapura Putraprima.Tbk (GPRA) terjadi pada tahun 2012 sebesar 11.20%. Untuk perusahaan PT Jaya Real Property.Tbk (JRPT) persentase tertinggi KI terjadi pada tahun 2014 sebesar 79.61%, akan tetapi, tingkat persentase tertinggi tidak terjadi pada tahun 2014 melainkan pada tahun 2013 sebesar 125.52%. Untuk perusahaan PT Lippo Karawaci.Tbk (LPKR) persentase KI tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 21.18% dan untuk DPR hasilnya tingkat persentase tertinggi terjadi pada tahun 2011 sebesar 12.28%. Terakhir adalah perusahaan PT Summarecon Agung.Tbk (SMRA) dimana persentase tertinggi KI dari perusahaan ini terjadi tahun 2012 sebesar 41.82%, sedangkan persentase tertinggi DPR pada perusahaan ini terjadi pada tahun 2013 sebesar 5.63%. Dari sini dapat di simpulkan bahwa dari delapan perusahaan properti dan *real estate* yang menjadi sampel penelitian hanya satu perusahaan yaitu PT Ciputra Property.Tbk (CTRP) yang memiliki hasil tidak sesuai dengan hipotesis pertama yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hipotesis Kedua

Berdasarkan hasil uji hipotesis kedua yang menjelaskan hubungan antara kepemilikan institusional dan harga saham melalui uji t parsial menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara dua variabel dengan nilai signifikansi 0.000 lebih kecil dari 0.05. Selain itu, hasil uji t juga menunjukkan bahwa hubungan kedua variabel bersifat positif. Hubungan positif tersebut menandakan bahwa apabila salah satu variabel mengalami kenaikan, maka variabel yang lain juga mengalami kenaikan, sebaliknya apabila salah satu variabel mengalami penurunan, maka variabel yang lain juga mengalami penurunan. Hal ini disebabkan karena besar kecilnya kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham suatu perusahaan tersebut, sebagai contoh dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 6
Perbandingan Kepemilikan Institusional terhadap Harga Saham

Kode Perusahaan	Kepemilikan Institusional (%)					Harga Saham (Rp)				
	Thn 2010	Thn 2011	Thn 2012	Thn 2013	Thn 2014	Thn 2010	Thn 2011	Thn 2012	Thn 2013	Thn 2014
ASRI	49.53	52.62	55.45	52.00	51.48	295	460	600	430	560
BSDE	73.87	60.70	73.37	75.17	78.16	900	980	1110	1290	1805
CTRA	38.91	38.91	39.00	38.56	38.36	350	540	800	750	1355
CTRP	30.14	42.07	42.07	41.96	58.04	440	490	600	620	845
GPRA	89.00	89.00	89.49	90.35	83.56	134	156	100	151	299
JRPT	79.12	79.12	79.12	75.95	79.61	1300	2200	3100	800	1040
LPKR	18.71	17.88	17.88	17.88	21.18	680	660	1000	910	1020
SMRA	38.44	37.87	41.82	37.64	37.64	1090	1240	1900	780	1520

Sumber: Data diolah (2015)

Tabel 6 menunjukkan perbandingan persentase kepemilikan institusional (KI) dan harga saham dari delapan perusahaan sampel penelitian. Dari tabel 6 di atas dapat dilihat bahwa persentase tertinggi KI perusahaan PT Alam Sutera Realty.Tbk (ASRI) terjadi pada tahun 2012 sebesar 55.45%. Tingginya persentase KI diikuti juga dengan tingginya harga saham pada perusahaan PT Alam Sutera Realty.Tbk (ASRI) sebesar 600. Pada perusahaan lainnya, yaitu perusahaan PT Bumi Serpong Damai.Tbk (BSDE), memiliki persentase tertinggi pada tahun 2014 sebesar 78.16% , hal ini juga diikuti tingginya harga saham pada PT Bumi Serpong Damai.Tbk (BSDE). sebesar 1805

Berikutnya perusahaan PT Ciputra Development.Tbk (CTRA) yang memiliki persentase KI tertinggi pada tahun 2012 sebesar 39.00%, berbeda halnya dengan dua perusahaan yang sebelumnya bahwa tingginya persentase KI diikuti juga dengan tingginya harga saham, pada perusahaan PT Ciputra Development.Tbk (CTRA) harga saham tertinggi justru terjadi pada tahun 2014 sebesar 1355. Selanjutnya, persentase perusahaan PT Ciputra Property.Tbk (CTRP) yang memiliki persentase tertinggi pada tahun 2014 sebesar 58.04% pada perusahaan ini harga saham pada tahun 2014 merupakan yang tertinggi sebesar 845.

Persentase tertinggi KI pada perusahaan PT Gapura Putraprima.Tbk (GPRA), terjadi pada tahun 2013 sebesar 90.35%.Tetapi, harga saham tertinggi dari perusahaan PT Gapura Putraprima.Tbk (GPRA) justru terjadi pada tahun 2014 sebesar 299. Untuk perusahaan PT Jaya Real Property.Tbk (JRPT) persentase tertinggi KI terjadi pada tahun 2014 sebesar 79.61%, akan tetapi, harga saham tertinggi tidak terjadi pada tahun 2014 melainkan pada tahun 2011 sebesar 2200. Untuk perusahaan PT Lippo Karawaci.Tbk (LPKR) persentase KI tertinggi terjadi pada tahun 2014 sebesar 21.18% dan untuk harga saham tertinggi juga terjadi pada tahun 2014 sebesar 1020. Terakhir adalah perusahaan PT Summarecon Agung.Tbk

(SMRA) dimana persentase tertinggi KI dari perusahaan ini terjadi tahun 2012 sebesar 41.82%, serta harga saham tertinggi pada perusahaan ini juga terjadi pada tahun 2012 sebesar 1900. Dari sini dapat di simpulkan bahwa dari delapan perusahaan properti dan *real estate* yang menjadi sampel penelitian hanya satu perusahaan yaitu PT Perdana Gapuraprima.Tbk (GPRA) yang memiliki hasil sesuai dengan hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Terdapat hubungan yang signifikan positif antara kepemilikan institusional dan kebijakan dividen, artinya kenaikan kepemilikan institusional biasanya juga diikuti kenaikan kebijakan dividen. Hal ini disebabkan oleh besar kecilnya kepemilikan institusional pada perusahaan yang setiap tahunnya berubah-ubah. Pada akhirnya, perbedaan hasil dapat terjadi, artinya apabila kepemilikan institusional naik, kebijakan dividen belum tentu mengalami kenaikan juga. Secara teori, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini terbukti pada penelitian ini dan penelitian yang telah dilakukan oleh penelitian Embara, Wiagustini, Badjra (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Terdapat hubungan yang signifikan positif antara kepemilikan institusional dan harga saham, artinya kenaikan kepemilikan institusional biasanya juga diikuti kenaikan harga saham. Hal ini disebabkan oleh besar kecilnya kepemilikan institusional pada perusahaan yang setiap tahunnya berubah-ubah. Pada akhirnya, perbedaan hasil dapat terjadi, artinya apabila kepemilikan institusional naik, harga saham belum tentu mengalami kenaikan juga.

Berdasarkan temuan diatas, terdapat keterbatasan yang dapat diperbaiki pada penelitian mendatang, adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah informasi untuk kepemilikan institusional relatif sedikit ditemukan sebagai informasi umum. Sehingga saran bagi penelitian mendatang adalah peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan penggunaan variabel lain yang memiliki informasi umum mudah ditemukan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anastasia, N. (2003). Analisis Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham Properti di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5, No. 2, hlm. 123-132
- Brigham, F., Eugene, & Houston, J. (2010). *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan : Assetials Of Financial Management* (11th ed). Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. (2010). *Saham*. Retrieve from: <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/informasi/bagiinvestor/saham.aspx>
- Dewi, S. (2008). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 1 April 2008, hlm. 47-58.
- Embara, C., Wiagustini, N., & Badjra, B. (2012). Variabel – Variabel yang Berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen serta Harga Saham Pada

- Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan*, Vol. 6, No. 2, Agustus, hlm. 119-127
- Gultom, I.H., & Fachrudin, K.A. (2012). Analisis Risiko Saham Perusahaan *Real Estate* dan *Property* di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Universitas Sumatera Utara*, Vol. 15, No. 3, Juli, hlm. 1-13.
- Husnan, Suad. (2002). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)*. Yogyakarta: BPFE.
- Mirawati. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efe Indonesia. *Jurnal UMRAH*, Mei, hlm. 1-22.
- Murhadi, W. (2008). *Analisis Saham Pendekatan Fundamental*. Jakarta. PT Indeks.
- Nabela, Yoandhika. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Hutang Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*, Vol. 01, No. 01, September, hlm.1-8.
- Putri, I., & Nasir, M. (2009) Analisis Persamaan Simultan Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Risiko, Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen dalam Perspektif Teori Keagenan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*, Padang, 23 – 26 Agustus, hlm. 1-16
- Rahmandia, Febian. (2013). Faktor - Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham Perusahaan di Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI Periode 2007 – 2011. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol. 2, No. 1, hlm. 1-19
- Rodoni, A., & Ali, H. (2010). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sutrisno. (2001). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonosia.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi* (1sted). Yogyakarta: Kanisius.
- Winanda. (2009). *Pengaruh Struktur Modal Uji Estimasi Tahun 2009*. Jakarta

Lampiran 1**Daftar Perusahaan Sektor Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**

No	Kode Saham	Nama Emiten
1	APLN	Agung Podomoro Land Tbk
2	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
3	BAPA	Bekasi Asri Pemula Tbk
4	BCIP	Bumi Citra Permai Tbk
5	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk
6	BIPP	Bhuwanatala Indah Permai Tbk
7	BKDP	Bukit Darmo Property Tbk
8	BKSL	Sentul City Tbk
9	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
10	COWL	Cowell Development Tbk
11	CTRA	Ciputra Development Tbk
12	CTRP	Ciputra Property Tbk
13	CTRS	Ciputra Surya Tbk
14	DART	Duta Anggada Realty Tbk
15	DILD	Intiland Development Tbk
16	DMAS	Puradelta Lestari Tbk
17	DUTI	Duta Pertiwi Tbk
18	ELTY	Bakrieland Development Tbk
19	EMDE	Megapolitan Developments Tbk
20	FMII	Fortune Mate Indonesia Tbk
21	GAMA	Gading Development Tbk
22	GMTD	Gowa Makassar Tourism Development Tbk
23	GPRA	Perdana Gapuraprima Tbk
24	GWSA	Greenwood Sejahtera Tbk
25	JIHD	Jakarta International Hotels & Development
26	JRPT	Jaya Real Property Tbk
27	KIJA	Kawasan Industri Jababeka Tbk
28	KPIG	MNC Land Tbk
29	LAMI	Lamicitra Nusantara Tbk
30	LCGP	Eureka Prima Jakarta Tbk
31	LPCK	Lippo Cikarang Tbk
32	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
33	MDLN	Modernland Realty Ltd Tbk
34	MKPI	Metropolitan Kentjana Tbk
35	MMLP	Mega Manunggal Property Tbk
36	MTLA	Metropolitan Land Tbk
37	MTSM	Metro Realty Tbk

38	NIRO	Nirvana Development Tbk
39	OMRE	Indonesia Prima Property Tbk
40	PLIN	Plaza Indonesia Realty Tbk
41	PPRO	PP Properti Tbk
42	PWON	Pakuwon Jati Tbk
43	PWSI	Panca Wiratama Sakti Tbk
44	RBMS	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk
45	RDTX	Roda Vivatex Tbk
46	RODA	Pikko Land Development Tbk
47	SCBD	Danayasa Arthatama Tbk
48	SMDM	Suryamas Dutamakmur Tbk
49	SMRA	Summarecon Agung Tbk
50	TARA	Sitara Propertindo Tbk

