

PENGARUH INVESTASI DAN *FINANCIAL LEVERAGE* TERHADAP *DIVIDEND YIELD* PADA SEKTOR PROPERTI, *REAL ESTATE* DAN KONSTRUKSI BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2014-2017

Dzurrotun Nasikhah*, Maslichah dan M. Cholid Mawardi*****

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

Email : dzurrotunsikha39@gmail.com

081555860049/081368377533

ABSTRACT

The purpose of this study is to find out to determine the effect of Investment (X1) and Financial Leverage (X2) on Dividend Yield (Y) in manufacturing sector companies in the property, real estate and building construction sectors. This study uses 16 samples of companies with a period of 4 years. With the results of the analysis show that Investment (X1) and Financial Leverage (X2) simultaneously affect the Dividend Yield (Y). From the test of the coefficient of determination, the value of R^2 is 10%, which means that only 10% of Investment (X1) and Financial Leverage (X2) affect the Yield Dividend while Y% is influenced by other variables outside the regression model. While the results of the Partial test indicate that Investment (X1) does not affect the Yield Dividend (Y). While Financial Leverage (X2) has a significantly positive effect on Yield Dividend (Y). Where the financial leverage ratio shows the level of the company's ability to pay debts, it can be said that the company is able to pay cash dividends as much as possible. In contrast to investment, if the level of stock returns increases, there is no impact on the level of dividend yield, where stock returns are part of market risk that influences changes in stock prices in assessing company prospects rather than valuing dividends in a company.

Keyword : Investment (X1), Financial Leverage (X2) and Dividend Yield (Y)

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui Untuk mengetahui pengaruh Investasi (X1) dan *Financial Leverage* (X2) terhadap *Dividend Yield* (Y) pada perusahaan manufaktur sektor pada sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan. Penelitian ini menggunakan 16 sampel perusahaan dengan jangka waktu 4 tahun. Dengan hasil analisis menunjukkan bahwa Investasi (X1) dan *Financial Leverage* (X2) secara simultan berpengaruh terhadap *Dividend Yield* (Y). Dari uji koefisien determinasi didapat nilai R^2 sebesar 10% yang mana berarti bahwa hanya 10% Investasi (X1) dan *Financial Leverage* (X2) berpengaruh terhadap *Dividend Yield* (Y) sementara 90% dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari model regresi. Sedangkan hasil uji Parsial menunjukkan bahwa Investasi (X1) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Yield* (Y). Sedangkan *Financial Leverage* (X2) berpengaruh secara signifikan positif terhadap *Dividend Yield* (Y). Dimana rasio *financial leverage* menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar hutang maka

dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mampu untuk membayarkan dividen tunai semaksimal mungkin. Berbanding terbalik dengan investasi jika tingkat *return* saham mengalami kenaikan maka tidak terdapat imbas pada tingkat *Dividend Yield* yang mana *return* saham adalah bagian dari resiko pasar yang berpengaruh pada perubahan harga saham dalam menilai prospek perusahaan bukan untuk menilai dividen pada suatu perusahaan.

Kata kunci : Investasi (X1), *Financial Leverage* (X2) dan *Dividend Yield* (Y)

1. Latar Belakang

Perekonomian Indonesia terus menunjukkan kinerja yang membaik dan melanjutkan perkembangan positif pertumbuhan ekonomi Indonesia (www.bi.go.id). Menteri Keuangan memproyeksikan pertumbuhan ekonomi hingga akhir tahun 2018 nanti akan berada dalam rentan 5,14% hingga 5,21% (www.cnnindonesia.com). Hal ini diharapkan untuk para investor bisa meningkatkan kembali pertumbuhan ekonomi Indonesia. Pertumbuhan ekonomi di Indonesia akan selalu meningkat apabila pemerintah dapat mengakumulasi berbagai indikator tertentu. Indikator tersebut salah satunya adalah mendorong peningkatan dalam dunia usaha. Oleh sebab itu perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembangkan sebuah strategi untuk membuat kebijakan yang tepat disetiap kegiatan perusahaan.

Perusahaan mendapatkan sumber dana dari yaitu dari internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Dengan begitu perusahaan akan dapat menjalankan operasinya dengan sebagaimana mestinya. Salah satu sumber pendanaan yaitu dengan menjual atau meminjamkan surat-surat berharga kepada para investor untuk menanam modal pada perusahaan dan perusahaan memberikan dividen atau keuntungan kepada investor. Salah satu keinginan investor yaitu perusahaan dituntut untuk tumbuh dalam segala prospek sehingga pengembalian dividen sesuai dengan keinginan. Akan jauh lebih baik apabila perusahaan memanfaatkan investasi sebagai sumber pendanaan yang akan membantu pendanaan operasional perusahaan tanpa ada bunga.

Dalam kondisi tertentu perusahaan yang membutuhkan dana yang lebih besar disebabkan pertumbuhan perusahaan, maka perusahaan dapat menggunakan sumber dana dari eksternal seperti hutang. Perusahaan dapat melakukan kebijakan *leverage* untuk mengembalikan *return*. Penggunaan *financial leverage* semakin besar dapat berdampak positif apabila pendapatan yang diterima lebih tinggi daripada beban operasinya. Sedangkan apabila pendapatan yang diterima lebih rendah daripada beban operasi maka *financial leverage* dapat merugikan perusahaan. Maka perlu digunakan antisipasi dan perhitungan yang matang dalam menentukan *financial leverage* dalam perusahaan. Dengan demikian perusahaan dalam menentukan kebijakan *financial leverage* di

perusahaan harus memperhitungkan seberapa besar kebutuhan akan dana eksternal perusahaan dan dana yang di gunakan untuk keagenan tersebut. Kebijakan dividen pada perusahaan merupakan hal yang rumit serta memiliki imbas pada keuangan yang besar. Besar dividen dan *reinvestment* dari laba usaha yang akan di berikan kepada pemegang saham perusahaan adalah pertimbangan khusus dalam pembagian dividen dalam menumbuhkan nilai perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Penelitian Terdahulu

Pontoh (2014) meneliti tentang kebijakan investasi dan kebijakan pendanaan mempengaruhi kebijakan dividen dimana penelitian ini menggunakan 270 perusahaan pada periode 2009-2011. Hasil penelitian mengenai kebijakan pendanaan mempengaruhi positif kebijakan dividen secara signifikan dan kebijakan investasi tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Rosaline, Oktorina (2014) meneliti tentang *leverage*, set kesempatan investasi, kepemilikan manajerial dan *corporate governance* berpengaruh terhadap kebijakan dividen dimana penelitian ini menggunakan sampel 115 perusahaan pada periode 2010-2012 di BEI. Dengan hasil variabel *financial leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan pembagian dividen tunai. Begitu juga, dengan variabel kepemilikan manajerial yang menghasilkan bukti bahwa tidak ada perbedaan antara perusahaan yang memiliki dan tidak memiliki kepemilikan manajerial. Variabel *corporate governance* pun tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, hasil untuk variabel set kesempatan investasi memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.2 Tinjauan Pustaka

2.2.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) menurut Van Horne dalam Harmono (2014:12) adalah “persentase laba yang dibayarkan para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham, dan pembelian kembali saham”. Kebijakan dividen merupakan hal yang harus diperhitungkan secara matang karena kebijakan dividen sangat berpengaruh pada keuangan perusahaan. Menurut Widyawati (2018) “Salah satu yang menyebabkan investasi pasar modal dinilai menarik oleh para investasi adalah dividen yang dibayarkan. Semakin besar dividen yang diperoleh pemegang saham maka perusahaan dinilai memiliki profitabilitas yang tinggi”.

2.2.2 Dividend Yield

Menurut Warsono (2002: 38), “hasil dividen (*dividend yield*) merupakan perbandingan antara besarnya dividen per lembar saham yang dibayarkan oleh perusahaan dengan harga pasar sahamnya”. Besarnya dividen

menunjukkan seberapa besarnya pengembalian yang diperoleh investor dari deviden yang dialokasikan oleh perusahaan. Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa *dividend yield* dapat menentukan seberapa besar perusahaan membandingkan dividen kepada investor yang dilihat dari harga saham yang sekarang. Jika dilihat dari perhitungan para investor, rasio ini sangat berarti karena *dividend yield* merupakan sebagian dari total *return* yang diterima oleh investor.

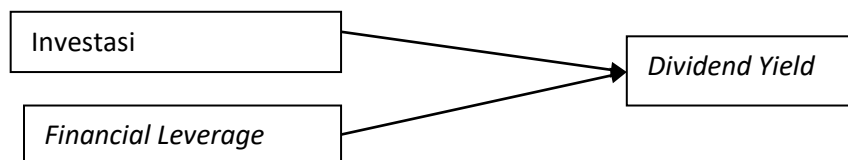
2.2.3 Financial Leverage

Leverage menurut Hanafi (2016:327) adalah: "Leverage secara harfiah (literal) adalah pengungkit. Lebih spesifik lagi, *leverage* bisa digunakan untuk meningkatkan tingkat keuntungan yang diharapkan ". Perusahaan menggunakan *leverage* biasanya memiliki tujuan agar perusahaan memperoleh keuntungan atas biaya tetap (beban tetap). Menurut Sartono (2008:120), rasio *leverage* adalah "*Financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya". *Financial leverage* menyangkut pada penggunaan dana yang diperoleh dari biaya tetap yang diharapkan agar meningkatkan keuntungan bagi pemilik modal.

Investasi

Menurut Jusup (2014:349), "perusahaan melakukan investasi dengan cara membeli sekuritas utang atau sekuritas saham karena adanya salah satu dari tiga alasan. Pertama, perusahaan mungkin memiliki kelebihan kas yang tidak akan segera diperlukan untuk membiayai operasi. Kedua, perusahaan membeli investasi dalam sekuritas adalah untuk memperoleh pendapatan dari hasil investasi. Ketiga, perusahaan melakukan investasi karena alasan strategik yang bentuknya bisa bervariasi".

2.3 Kerangka konseptual



2.4 Hipotesis

Dilihat dari penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H_i : Investasi dan *financial leverage* berpengaruh terhadap *Dividend Yield*
- H_{i_a} : Investasi berpengaruh terhadap *Dividend Yield*
- H_{i_b} : *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *Dividend Yield*

3. Metodologi penelitian

3.1 Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian dengan menggunakan metode kuantitatif. Penelitian ini dilakukan di Galeri Investasi (GI) fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang. Waktu penelitian ini dimulai pada September 2018 sampai Februari 2019.

3.2 Populasi Dan Sampel

Berikut uraian mengenai populasi dan teknik penentuan sampel dari penelitian ini.

3.2.1 Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah sektor industri jasa pada periode 2014-2017 yang terdaftar di BEI.

3.2.2 Sampel

Berikut kriteria pengambilan sampel :

1. Perusahaan industri dan jasa pada sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan dan terdaftar di BEI.
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode 2014-2017.
3. Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2014 – 2017.

3.3 Definisi Operasional Variabel

3.3.1 Dividend Yield

Variabel *Dividend Yield* biasa disebut rasio hasil dividen, rasio ini digunakan oleh para investor untuk mengambil keputusan investasi. Berikut rumus *dividend yield* menurut (Hanafi & Halim, 2009:83)

$$DY = \frac{\text{dividen per lembar}}{\text{harga pasar saham per lembar}} 100\%$$

3.3.2 Investasi

Investasi merupakan penanaman modal pada suatu perusahaan dengan menginginkan imbalan atau dividen atas modal yang telah ditanamkan pada perusahaan. Investasi menurut Yuni (2002) dalam jurnal (Latibo, 2014) di rumuskan dengan pengurangan total aset di tahun sekarang (t) dengan tahun lalu (t-1) dibagi total aset tahun lalu (t-1).

$$R_{Bi} = \frac{\text{Total Asset } t1 - \text{Total Asset } t - 1}{\text{Total Asset } t - 1}$$

3.3.3 Financial Leverage

Financial leverage adalah: "Penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham" Sartono (2008:263).

Berikut ini penjabaran perhitungan *degree of financial leverage* :

$$\text{Financial leverage} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Deskripsi Sampel Penelitian

Berikut proses pemilihan sampel yang dapat dilihat pada tabel

Tabel 4.1.1

Daftar pemilihan sampel perusahaan

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan sektor properti, <i>real estate</i> dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017.	64
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2014-2017	(12)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2014-2017	(52)
Sampel terpenuhi	16

4.2 Analisis deskriptif

Tabel 4.2 Hasil Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics							
	N	Minimum	Maximum	Sum	Mean	Std. Deviation	Variance
Investasi	64	-.165	.940	12.230	.19109	.196423	.039
Financial leverage	64	.219	.839	34.230	.53485	.146221	.021
Dividend Yield	64	.246	7.897	113.504	1.77350	1.616057	2.612
Valid N (listwise)	64						

4.3 Pembahasan

4.3.1 Uji Normalitas

Table 4.3.1 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
		Dividen yield	Investasi	Financial leverage	Unstandardized Residual
N		64	64	64	64
Normal Parameters ^a	Mean	1.77350	.19109	.53485	.0000000
	Std. Deviation	1.616057	.196423	.146221	1.53300527
Most Extreme Differences	Absolute	.205	.181	.125	.153
	Positive	.205	.181	.125	.153
	Negative	-.172	-.131	-.086	-.093
Kolmogorov-Smirnov Z		1.637	1.445	1.001	1.224
Asymp. Sig. (2-tailed)		.009	.031	.269	.100

a. Test distribution is Normal.

4.4.2 Uji Asumsi Klasik

4.4.2.1 Uji Multikorelasi

Table 4.4.2.1 Hasil Uji Multikorelasi

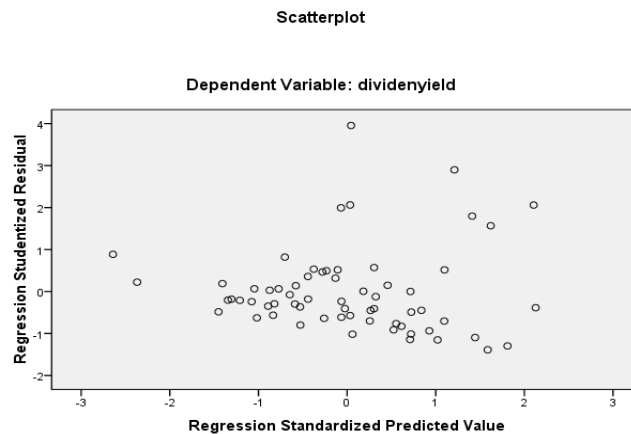
Coefficients ^a								
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.545	.747		.729	.469		
	Investasi	-1.832	1.015	-.223	-1.805	.076	.969	1.031
	Financial leverage	2.952	1.363	.267	2.165	.034	.969	1.031

a. Dependent Variable: dividenyield

Berdasarkan hasil Uji Multikorelasi menunjukkan bahwa nilai *tolerance* $0,969 < 0,10$ atau dengan nilai VIF $1,031 > 0,10$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Multikorelasi antara variabel *Dividend Yield* (Y1) dengan variabel *Investasi* (X1) dan variabel *Financial Leverage* (X2) sehingga model regresi layak digunakan.

4.4.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Gambar 4.4.2.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Hasil uji *scatterplot* diatas menunjukkan bahwa tidak terdapat pola tertentu yang jelas seperti bergelombang, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas antar variabel *Dividend Yield* (Y1) dengan variabel Investasi (X1) dan variabel *Financial Leverage* (X2).

4.4.2.3 Uji Multikorelasi

Tabel 4.4.2.3 Hasil Uji Multikorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.316 ^a	.100	.071	1.557934	1.839

a. Predictors: (Constant), financialleverage, investasi

b. Dependent Variable: dividenyield

Pengambilan keputusan dilakukan dengan ketentuan $dU < d < 4 - dU$ atau $1,6601 < 1,839 < 2,4685$. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung autokorelasi antara variabel *Dividend Yield* (Y1) dengan variabel Investasi (X1) dan variabel *Financial Leverage* (X2), sehingga model ini layak digunakan.

4.5 Uji Hipotesis

4.5.1 Uji F

Tabel 4.5.1 Hasil Uji F

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	16.477	2	8.238	3.394	.040 ^a
Residual	148.057	61	2.427		
Total	164.533	63			

a. Predictors: (Constant), financialleverage, investasi

b. Dependent Variable: dividenyield

diperoleh nilai signifikansi uji F yaitu 0,040 atau $4\% < 0,050$ atau 5% maka maka H0 ditolak dan H1 diterima, artinya “Investasi (X1) dan *Financial*

Leverage (X2) berpengaruh secara simultan terhadap *Dividend Yield* (Y)”. Hasil ini didukung dengan penelitian latibo dan kamaludin (2014) dimana “*financial leverage* dan investasi berpengaruh secara simultan terhadap *dividen payout ratio*”.

4.5.2 Uji R^2

Tabel 4.5.2 Hasil Uji R^2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.316 ^a	.100	.071	1.557934

a. Predictors: (Constant), financialleverage, investasi

b. Dependent Variable: dividenyield

nilai R^2 yaitu 0,100 atau 10% dan dapat diartikan bahwa investasi dan *financial leverage* berpengaruh terhadap *Dividend Yield* sebesar 10%, sehingga sisa 90% dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari model regresi ini.

4.5.3 Uji t

Tabel 4.5.3 Hasil Uji t

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.545	.747		.729	.469
Investasi	-1.832	1.015	-.223	-1.805	.076
Financialleverage	2.952	1.363	.267	2.165	.034

a. Dependent Variable: dividenyield

Nilai investasi menunjukkan signifikansi sebesar $0,076 > 0,05$, maka dapat disimpulkan H_0 diterima dan $H1_i$ ditolak, sedangkan *financial leverage* menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,034 < 0,05$ maka dapat disimpulkan $H1_i$ diterima dan H_0 ditolak. Dari uraian diatas hasil uji hipotesis yang menggunakan uji t maka dapat simpulkan “Investasi tidak berpengaruh terhadap *Dividend Yield* sedangkan *Financial Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Yield* pada sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI tahun 2014 - 2017”.

5 Simpulan dan Saran

5.1 Simpulan

- a. Variabel Investasi dan *Financial leverage* berpengaruh simultan terhadap *Dividend Yield*.
- b. Variabel Investasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Dividend Yield*.
- c. *Financial Leverage* secara parsial berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Yield*.
- d. Variabel *Dividend Yield* dapat dijelaskan oleh dua variabel Investasi dan *financial leverage* sebesar 10%, sedangkan sisa 90% variabel *Dividend Yield* dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari model regresi

5.2 Keterbatasan

- a. Dalam penelitian ini peneliti hanya menggunakan rentan waktu yang masih terlalu singkat yaitu selama 4 tahun (2014 – 2017).
- b. Sampel perusahaan dalam penelitian ini hanya terbatas dengan jumlah sampel 16 perusahaan sektor properti, *real estate* dan konstruksi bangunan sehingga kurang mewakili semua sektor terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Variabel penelitian ini hanya meneliti Investasi dan *Financial Leverage* yang dapat mempengaruhi *Dividend Yield*.

5.3 Saran

- a. Diharapkan peneliti selanjutnya memperpanjang periode penelitian *Dividend Yield* karena rata-rata investor lebih menginginkan *Dividend Yield* yang tinggi.
- b. Diharapkan peneliti selanjutnya menambahkan sampel penelitian sehingga dapat mewakili seluruh sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Diharapkan peneliti selanjutnya menambah variabel penelitian karena masih banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi variabel *Dividend Yield*, misalnya struktur modal, profitabilitas dll.

Daftar Pustaka

- <https://www.bi.go.id/id/lip/infografis/Pages/Pertumbuhan-Ekonomi-2018.aspx>
- <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20180913172703-532-330006/pertumbuhan-ekonomi-2018-diproeksi-tak-sesuai-target-apbn>
- Pontoh, Winston , 2014, *Dampak Kebijakan Investasi Dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Kebijakan Dividen*.
- Rosaline, Tina dan Oktorina, Megawati, 2014, *Analisis Pengaruh Leverage, Set Kesempatan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Dan Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen*.
- Harmono, 2014, *Manajemen Keuangan Cetakan Ketiga*, BumiAksara, Jakarta.
- Warsono, 2002, *Manajemen Keuangan Perusahaan, Edisi Tiga Jilid 1*, Bayu Media Publishing, Malang.
- Widyawati ,Rizka D, 2018, *Pengaruh Kesempatan Investasi, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016*.
- Jusup, Al Haryono, 2014, *Dasar-dasar Akuntansi Jilid 2*, BP STIE YKPN, Yogyakarta.
- Hanafi, Mamduh M, 2016. *Manajemen Keuangan*. BPFE. Yogyakarta.
- Sartono, R Agus, 2014, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi edisi empat*, BPFE, Yogyakarta.

Dzurrotun Nasikhah* adalah alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.

Maslichah** adalah dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.

M. Cholid Mawardi*** adalah dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang.