

**PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, KEBIJAKAN  
DIVIDEN, DAN KEPUTUSAN PENDANAAN TERHADAP RETURN  
SAHAM**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di  
Bursa Efek Indonesia Tahun 2011 -2015)

***THE INFLUENCE OF INVESTMENT OPPORTUNITY SET, DIVIDEND  
POLICY, AND FINANCING DECISION TO STOCK RETURN***

(Study in Sub Property and Real Estate Companies Listed in Indonesia Stock  
Exchange Year 2011-2015)

Dwiki Herdyan<sup>1</sup>, Dr. Norita,S.E.,M.Si., Ak.,CA.<sup>2</sup>, Dedik Nur Triyanto,S.E.,M.Acc.<sup>3</sup>

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

[Dherdyan@gmail.com](mailto:Dherdyan@gmail.com)<sup>1</sup>, [04610320@imtelkom.ac.id](mailto:04610320@imtelkom.ac.id)<sup>2</sup>, [dedik.triyanto@gmail.com](mailto:dedik.triyanto@gmail.com)<sup>3</sup>

**Abstrak**

Setiap investor dalam menanamkan modalnya selalu mengharapkan *return* saham yang tinggi. Return yang diharapkan investor dari sebuah investasi dapat direalisasikan dalam bentuk *capital gain* maupun dividen. Sebelum melakukan investasi, investor harus memperhatikan informasi yang dibutuhkan diantaranya informasi yang bersifat teknis dan fundamental. Informasi yang bersifat teknis seperti keadaan perekonomian, sosial dan politik. Informasi fundamental diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. Dari laporan keuangan tersebut diperoleh informasi tentang kinerja keuangan yang dapat digunakan sebagai dasar penilaian untuk memilih saham yang mampu memberikan tingkat pengembalian yang tinggi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan terhadap Return Saham.

Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan yang terdaftar dalam Indeks Sektor *Property* dan *Real Estate* periode tahun 2011-2015 di Bursa Efek Indonesia, dengan pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling* didapatkan sampel sebanyak 9 perusahaan. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return saham. Hasil penelitian ini juga menunjukkan secara parsial simultan *Investment Opportunity Set* dan Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham, sedangkan keputusan pendanaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap return saham.

**Kata kunci :** Return Saham, *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan.

**Abstract**

Every investor in investing always expect high stock returns. The expected return of investors from an investment can be realized in the form of capital gain or dividend. Before investing, investors should pay attention to the information needed. Technical information such as economic, social and political situation. Basic information from the company's financial statements. From these financial statements obtained information about the financial performance that can be used as the basis of assessment to select stocks that can provide a high rate of return. This research is intended to analyze the effect of Investment, Dividend Policy and Funding Decision to Stock Return.

This study uses the population of companies listed in the Property and Real Estate Sector Index for the period of 2011-2015 at the Indonesia Stock Exchange, with sample selection using purposive sampling of the sample of 9 companies. The method of analysis of this study using panel data regression analysis.

*The results of this study show simultaneously. Investment Opportunities, Dividend Policy and Funding Decisions are insignificant to Return. The results of this study also showed partially simultaneous. Investment Opportunities and Loss Dividends are not significantly significant.*

**Keywords:** *Stock Return, Investment Opportunities, Dividend Policy and Financing Decisions*

---

## 1. Pendahuluan

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan diantaranya melihat peluang untuk berinvestasi, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan. Keputusan pengalokasian modal ke dalam bentuk investasi berkaitan dengan risiko dan hasil yang diharapkan, pengeluaran investasi memberikan signal yang positif terhadap pertumbuhan perusahaan di masa depan sehingga dapat meningkatkan harga saham. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada pemegang saham, yang diinvestasikan kembali atau ditahan dalam perusahaan. Kebijakan dividen penting untuk memenuhi harapan para pemegang saham sehingga tidak menghambat pertumbuhan perusahaan disisi lain. Keputusan yang menyangkut investasi akan menentukan sumber dan bentuk dana untuk pembiayaannya, baik itu sumber dana internal maupun eksternal dan besarnya hutang dan modal sendiri

Frekuensi transaksi saham pada sektor properti dan *Real Estate* mulai menunjukkan peningkatan yang berarti selama tahun 2011 hingga 2015 bisnis properti merupakan salah satu bisnis yang dianggap baik dan menarik oleh investor. Penulis berpendapat, bahwa pada kondisi ekonomi Indonesia yang berkembang sangat pesat pada saat sekarang ini memancing para investor asing maupun lokal untuk berlomba lomba dalam berinvestasi, selain itu demografi di Indonesia juga cukup tinggi sehingga tak heran bisnis properti melambung. Salah satu analisis yang digunakan untuk menganalisis pembentuk return saham ialah *investment opportunity set* yang diprosikan oleh *Price Earning Ratio* namun Penelitian mengenai *return* saham masih belum mengalami keselarasan menurut penelitian Ratih, Apriatni, dan Saryadi (2013) mengatakan bahwa PER mempunyai pengaruh signifikan terhadap return saham Namun, hal tersebut bertolakbelakang dengan Penelitian yang dilakukan Faddila (2010) menemukan bahwa PER tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan rasio *dividen payout ratio*. Menurut ridwan (2013) mengatakan bahwa DPR tidak memiliki pengaruh terhadap return saham, Namun, hal tersebut bertolakbelakang dengan penelitian Salim dan Isnurhadi (2011) menemukan bahwa *dividend payout ratio* (DPR) berpengaruh positif terhadap return saham. Keputusan pendanaan dalam penelitian ini diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* penelitian yang dilakukan oleh Nelly, Cipta dan Yulianthini (2014) menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh secara parsial terhadap harga saham Namun berbeda dengan hasil penelitian Idi (2012) DER berpengaruh signifikan terhadap harga saham

Dari uraian tersebut tampak bahwa terdapat perbedaan hasil penelitian antara beberapa peneliti sebelumnya mengenai pengaruh *investment opportunity set*, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan terhadap return saham, serta objek penelitian yang beragam membuat penelitian ini masih relevan untuk dikaji. Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut tentang pengaruh *investment opportunity set*, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan terhadap return saham. maka penelitian ini mengambil judul “**Pengaruh Investment Opportunity Set, Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan terhadap Return Saham Perusahaan (Studi pada Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia pada Periode 2011-2015)**”

## 2. Tinjauan Pustaka

### 2.1 Pasar Modal

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham dan obligasi dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan (Fahmi, 2012:55).

## 2.2 Harga Saham

Menurut Hartono (2013:5) investasi adalah penundaan konsumsi sekarang untuk dimasukkan ke aktiva produktif selama periode waktu yang tertentu. Menurut Tandelilin (2010:2) Investasi adalah komitmen atas sejumlah dana atau sumber daya lainnya yang dilakukan pada saat ini, dengan tujuan memperoleh sejumlah keuntungan di masa mendatang

## 2.3 Return saham

Return saham merupakan hasil dari aktivitas investasi berupa capital gain atau deviden. Sedangkan Menurut Hartono (2013:235), Return dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi dimasa mendatang. Sedangkan menurut Tandelilin (2010:102), return merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

$$R_{it} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

$P_t$  = Harga Saham Periode Sekarang (periode t)

$P_{t-1}$  = Harga Saham Periode Sebelumnya (periode t-1)

## 2.4 Investment Opportunity Set

*Investment Opportunity Set* muncul setelah dikemukakan oleh Myers (1977) yang memandang nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi aset yang dimiliki dengan pilihan investasi pada masa depan. Kole dalam Putu (2011) menyatakan nilai investment options ini tergantung pada *discretionary expenditures* yang dikeluarkan manajer di masa depan yang pada saat ini merupakan pilihan-pilihan investasi yang diharapkan akan menghasilkan return yang lebih besar dari biaya modal dan dapat menghasilkan keuntungan

Dalam penelitian ini *Investment Opportunity Set* dikonfirmasi dalam bentuk *Price Earning Ratio* (PER) dengan rumus sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Laba per saham}}$$

## 2.5 Kebijakan Dividen

Setia mulyawan (2015:253) Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan menahan dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan sebagai pembiayaan investasi pada masa yang akan datang Kebijakan Dividen dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan rumus untuk sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per saham}}$$

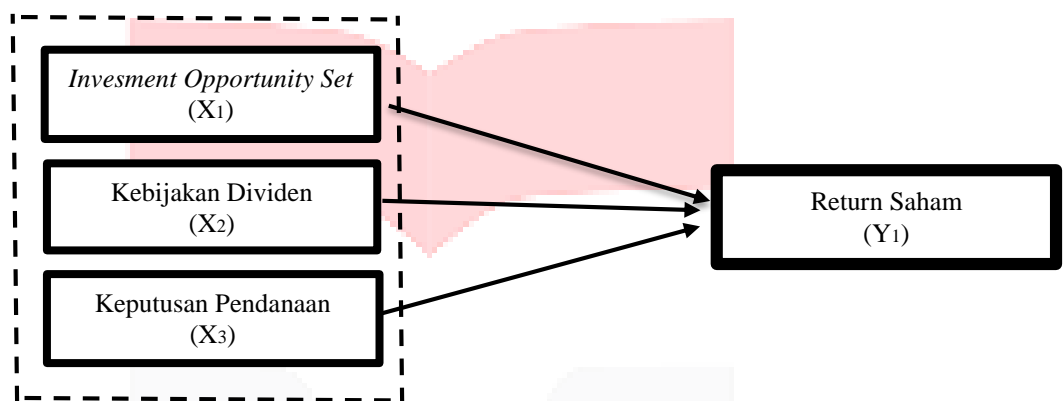
## 2.5 Keputusan Pendanaan

Horne (1997) dalam Ansori dan Denica (2010) mendefinisikan bahwa “keputusan pendanaan merupakan kebijakan tentang keputusan pembelanjaan atau pembiayaan investasi”. Keputusan pendanaan ini mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar optimal, cara memperoleh dana untuk investasi yang efisien dan cara mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan

Keputusan pendanaan dalam penelitian ini dikonfirmasi melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total hutang}}$$

**2.6 Kerangka Konseptual**



**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**

Keterangan :  
 - - - - -> Simultan  
 —————> Parsial

**2.7 Hipotesis penelitian**

Berdasarkan teori dan kerangka pemikiran yang telah dipaparkan, maka dapat dirumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut:

- 1: *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Return Saham
- 2: *Investment Opportunity Set* berpengaruh signifikan terhadap Return Saham
- 3: Kebijakan Dividen berpengaruh signifikan terhadap Return Saham
- 4: Keputusan Pendanaan berpengaruh signifikan terhadap Return Saham.

**3. Metoda Penelitian**

**3.1 popilasi dan sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah semua emiten yang terdaftar dalam perusahaan sektor *property* dan *real estate* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2015. Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan perusahaan sebanyak 9 perusahaan.

**3.2 Analisis Data Panel**

**A. Uji Chow**

**Tabel 3.1**  
**Uji Signifikansi *Fixed Effect* (Uji Chow)**

| Effects Test             | Statistic | d.f.   | Prob.  |
|--------------------------|-----------|--------|--------|
| Cross-section F          | 0.708798  | (8,33) | 0.6818 |
| Cross-section Chi-square | 7.135493  | 8      | 0.5221 |

Berdasarkan hasil uji chow, dapat disimpulkan bahwa *p-value* F test sebesar  $0.6818 > 0,05$  dan nilai *cross-section chi-square* sebesar  $0.5221 > 0,05$  sehingga model penelitian ini menggunakan *common effect model* model *common effect* dipilih karena nilai *p-value* F test dan nilai *p-value cross-section chi-square* lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 0,05 atau 5%. Dengan hasil tersebut maka dilanjutkan dengan uji *Lagrange Multiplier*

### B. Uji Lagrange Multiplier

**Tabel 3.2**  
**Hasil Uji Lagrange Multiplier**

Lagrange multiplier (LM) test for panel data

Date: 02/05/17 Time: 14:02

Sample: 2011 2015

Total panel observations: 45

Probability in ( )

| Null (no rand. effect)<br>Alternative | Cross-section<br>One-sided | Period<br>One-sided  | Both                 |
|---------------------------------------|----------------------------|----------------------|----------------------|
| Breusch-Pagan                         | 1.735039<br>(0.1878)       | 3.921497<br>(0.0477) | 5.656536<br>(0.0174) |
| Honda                                 | -1.317209<br>(0.9061)      | 1.980277<br>(0.0238) | 0.468860<br>(0.3196) |
| King-Wu                               | -1.317209<br>(0.9061)      | 1.980277<br>(0.0238) | 0.856398<br>(0.1959) |
| GHM                                   | --<br>--                   | --<br>--             | 3.921497<br>(0.0590) |

Hasil Uji Langrang Multiplier pada tabel 4.8 menunjukkan *cross-section Breusch-Pagan* sebesar  $0,1878 > 0,05$  dengan taraf signifikansi sebesar 5% menyatakan bahwa *Common Effect Model* lebih baik daripada *Random Effect Model*. Dengan begitu, berdasarkan uji tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel yang sesuai untuk penelitian ini adalah *Common Effect Model*

### C. Hasil analisis regresi data panel

**Tabel 3.3**  
**Hasil Pengujian Common Effect**

Dependent Variable: RS?

Method: Pooled Least Squares

Date: 02/07/17 Time: 11:57

Sample: 2011 2015

Included observations: 5

Cross-sections included: 9

Total pool (balanced) observations: 45

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|-------|
|----------|-------------|------------|-------------|-------|

|                    |           |                       |           |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|-----------|----------|
| C                  | 13.31458  | 0.278745              | 47.76608  | 0.0000   |
| IOS?               | -0.606789 | 0.472643              | -1.283821 | 0.2064   |
| KD?                | -0.108683 | 0.056261              | -1.931785 | 0.0603   |
| KP?                | 32.72126  | 15.76563              | 2.075481  | 0.0443   |
| R-squared          | 0.131742  | Mean dependent var    |           | 13.00000 |
| Adjusted R-squared | 0.068211  | S.D. dependent var    |           | 1.430194 |
| S.E. of regression | 1.380555  | Akaike info criterion |           | 3.567536 |
| Sum squared resid  | 78.14321  | Schwarz criterion     |           | 3.728128 |
| Log likelihood     | -76.26955 | Hannan-Quinn criter.  |           | 3.627403 |
| F-statistic        | 2.073664  | Durbin-Watson stat    |           | 0.538150 |
| Prob(F-statistic)  | 0.118571  |                       |           |          |

Model persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$RS = 13.31458 - 0.606789 PER - 0.108683 DPR + 32.72126 DER$$

Persamaan regresi diatas dapat diartikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar **13.31458** menunjukkan bahwa jika *investment opportunity set*, kebijakan deviden dan keputusan pendanaan bernilai nol, maka return saham pada perusahaan sampel akan naik sebesar **13.31458**.
2. Koefisien regresi *Price Earning Ratio* sebesar **-0.606789** bertanda negatif menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan PER sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka return saham turun sebesar **0.606789**
3. Koefisien regresi *Dividen Payout Ratio* sebesar **-0.108683** bertanda negatif menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan DPR sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka return saham turun sebesar **0.108683**
4. Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* sebesar **32.72126** bertanda positif menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan DER sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka return saham naik sebesar **32.72126**

#### D. Analisis Koefisien Determinasi

**Tabel 3.4**  
**Hasil Pengujian Fixed Effects Specification (Simultan)**

|                    |           |                       |          |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared          | 0.302265  | Mean dependent var    | 13.00000 |
| Adjusted R-squared | 0.069687  | S.D. dependent var    | 1.430194 |
| S.E. of regression | 1.379461  | Akaike info criterion | 3.704441 |
| Sum squared resid  | 62.79613  | Schwarz criterion     | 4.186218 |
| Log likelihood     | -71.34993 | Hannan-Quinn criter.  | 3.884043 |
| F-statistic        | 1.299628  | Durbin-Watson stat    | 0.874401 |
| Prob(F-statistic)  | 0.267903  |                       |          |

Berdasarkan Tabel 4.10 nilai *adjusted R-Squared* model penelitian adalah sebesar 0.069687 atau 6,96%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel return saham dapat dipengaruhi oleh variabel *Investment Opportunity Set*, Kebijakan Dividend dan Keputusan Pendanaan sebesar 6,96%, sedangkan sisanya sebesar 93,04% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian

#### E. Hasil Pengujian Hipotesis secara Simultan (Uji F)

Uji F (simultan) dilakukan untuk menguji apakah variabel independen secara simultan atau bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan ketentuan pengambilan keputusan, apabila nilai probabilitas (F statistic) < 0.05 (taraf signifikansi 5%) maka  $H_0$  ditolak yang berarti variabel independen memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel



dependen secara bersama-sama. Namun, jika nilai probabilitas (F-statistic)  $> 0.05$  (taraf signifikansi 5%) maka  $H_0$  diterima yang berarti variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Berdasarkan tabel 4.10, diperoleh bahwa nilai probabilitas (F-statistic) sebesar  $0.267903 > 0.05$  maka  $H_0$  diterima yang berarti *Investment opportunity set*, kebijakan dividen dan keputusan pendanaan secara simultan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap return saham, sampel yang terlalu kecil menyebabkan hubungan variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### F. Uji t (parsial)

1. Variabel *Investment opportunity set* yang diproksikan oleh *Price Earning Ratio* memiliki nilai probabilitas (*p-value*)  $0.2064 > 0.05$ , sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka  $H_0$  diterima yang berarti *Investment opportunity set* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor properti dan *real estate* di BEI secara parsial
2. Variabel kebijakan dividen yang diproksikan oleh *Dividen Payout Ratio* memiliki nilai probabilitas (*p-value*)  $0.0603 > 0.05$ , sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka  $H_0$  diterima yang berarti kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan return saham pada perusahaan sektor properti dan *real estate* di BEI secara parsial
3. Variabel keputusan pendanaan yang diproksikan oleh *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai probabilitas (*p-value*)  $0.0443 < 0.05$ , sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka  $H_1$  diterima yang berarti keputusan pendanaan memiliki pengaruh signifikan return saham pada perusahaan sektor properti dan *real estate* di BEI secara parsial

### 3.3. Pembahasan Hasil Penelitian

#### A. Pengaruh *investment opportunity set* terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini *Investment opportunity set* memiliki nilai probabilitas (*p-value*)  $0.2064 > 0.05$ , sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka  $H_0$  diterima yang berarti IOS tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor properti dan *real estate* di BEI secara parsial. IOS memiliki nilai Koefisien regresi sebesar  $0.606789$  bertanda negatif menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan PER sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka return saham turun sebesar  $0.606789$ .

Berpengaruh negatifnya IOS terhadap return saham terjadi jika persentase penurunan harga saham lebih kecil dari pada persentase penurunan laba per lembar saham ini mengakibatkan apabila nilai PER naik maka nilai return saham turun dan sebaliknya. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Faddila (2010) dan Suriani (2013) dimana PER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap return saham. Secara teori jika PER tinggi maka investor percaya terhadap masa depan perusahaan, tetapi PER yang tinggi tidak menjamin bahwa banyak investor akan membeli saham tersebut karena masih banyak faktor yang mempengaruhi harga saham seperti *stock split* dan indeks harga saham.

#### B. Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini kebijakan dividen memiliki nilai probabilitas (*p-value*)  $0.0603 > 0.05$ , sesuai ketentuan pengambilan keputusan maka  $H_0$  diterima yang berarti kebijakan dividen tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor properti dan *real estate* di BEI secara parsial. Kebijakan dividen memiliki nilai Koefisien regresi sebesar  $0.108683$  bertanda negatif menunjukkan bahwa jika terjadi peningkatan DPR sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka return saham turun sebesar  $0.108683$ .

Koefisien regresi negative artinya jika nilai DPR naik maka nilai return saham akan turun tetapi turnya tidak signifikan dan sebaliknya. Para investor tidak mengharapkan pembagian dividen yang besar karena akan mempengaruhi nilai return saham yang menjadi turun tetapi turnya tidak signifikan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ridwan (2013) dan Arie (2012) dimana DPR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap harga saham. Tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap return saham maka DPR bukan merupakan salah satu variabel yang dijadikan acuan oleh para investor dalam keputusan membeli saham untuk menentukan seberapa besar tingkat return saham yang diperoleh, karena masih terdapat variabel lain yang menentukan seberapa besar tingkat return saham yang akan diperoleh, salah satunya adalah selisih harga saham

### C. Pengaruh Keputusan Pendanaan terhadap Return Saham

Berdasarkan hasil pengujian pada penelitian ini keputusan Pendanaan memiliki nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0.0443 nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 atau  $0.0443 < 0,05$ . Dan menunjukan variabel keputusan pendanaan berpengaruh signifikan terhadap return saham pada perusahaan sektor properti dan real estate di BEI. Keputusan Pendanaan memiliki nilai koefisiensi ke arah positif yaitu 32.72126, menunjukan bahwa jika terjadi peningkatan DER sebesar satu satuan dengan asumsi variabel lain konstan maka return saham naik sebesar 32.72126.

Koefisien regresi positif artinya jika nilai DER naik maka nilai return saham pun naik. Besarnya hutang perusahaan digunakan untuk berinvestasi yang nantinya akan memperoleh laba yang besar juga dengan demikian laba perusahaan besar maka nilai saham perusahaan juga ikut naik. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Idi (2012) dan Putu Imba (2013) dimana DER mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap return saham. DER berpengaruh signifikan terhadap return saham menyimpulkan bahwa besar kecilnya hutang perusahaan akan mempengaruhi laba perusahaan maka dari itu perusahaan harus bijak dalam menggunakan hutangnya dalam mengelola dan menjalankan aktifitas perusahaan seperti melakukan ekspansi maupun untuk berinvestasi

## 4. Kesimpulan dan Saran

### 4.1 Kesimpulan

Variabel Investment Opportunity Set, Kebijakan Dividen dan Keputusan Pendanaan secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham pada sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011 – 2015. Secara parsial Opportunity Set, Kebijakan Dividen tidak berpengaruh signifikan terhadap Return Saham. Sedangkan, Keputusan Pendanaan berpengaruh positif terhadap return saham

### 4.2 Saran

Bagi para peneliti selanjutnya, disarankan menggunakan variabel lain yang lebih lengkap apa saja faktor faktor yang mempengaruhi return saham seperti ROA, ROE, NPM, PBV. Bagi perusahaan sebaiknya mengoptimalkan dana investor dan bagi investor sebelum melakukan investasi perhatikan kebijakan keputusan pendanaan perusahaan tersebut karena itu menjadi salah satu faktor yang harus dipertimbangkan sebelum melakukan investasi

## Daftar Pustaka

- Ah-medabad (2015). *Informasi Akuntansi dan Harga Saham*. E-Jurnal PARIPEXINDIAN JOURNAL OF RESEARCH Volume : 4 | Issue : 5 | ISSN – 2250 1991
- Brigham, Houston. (2011). *Dasar dasar manajemen keuangan*. Edisi 11 buku 2. Jakarta : salemba empat
- Dandri, Putu Terestiani (2011). *Pengaruh Investment opportunity set dan struktur modal terhadap return saham pada perusahaan farmasi di BEI*. Thesis pada Universitas Udayana Denpasar.
- Duke, S.B., Ikenna, N.D. & Nkamare, S.E (2015). *Dampak Kebijakan Dividen pada Harga Saham*. E-Jurnal Archives of Business Research (ABR) University of Calabar, Vol.3, Issue 1
- E. Geetha and Ti. M. Swaaminathan (2015). *Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham*. International Journal of Current Research and Academic Review SSN: 2347-3215 Volume 3 Number 3 pp. 97-109
- Muhammad Bilal Khan, Shafiq Ur Rehman, Nasir Razzaq dan Ali Kamran (2010). *Rasio keuangan dan prediksi Return Saham*. Research Journal of Finance and Accounting www.iiste.org ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 Vol 3, No 10.



Muhammad Ridwan Hidayat (2014). *Pengaruh Earning Per Share (EPS), Price Earning Ratio (PER), dan Dividend Payout Ratio (DPR) terhadap Return Saham*. E-Jurnal Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

