

---

**ANALISIS PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)*, *EARNING PER SHARE (EPS)*, *RETURN ON ASSET (ROA)*, DAN *DEBT TO EQUITY RATIO (DER)* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA**

**Fui Lang**

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Widya Dharma Pontianak  
fui2996@gmail.com

**ABSTRAK**

Penulisan ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel *investment opportunity set (IOS)*, *earning per share (EPS)*, *return on asset (ROA)*, dan *debt to equity ratio (DER)* terhadap *return saham* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan 2017. *Investment opportunity set* yang digunakan dalam penelitian ini diproyeksi menggunakan *market to book value of equity*. Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan kriteria didasarkan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang *initial public offering (IPO)* sebelum 2013 dan tidak *delisting* pada periode penelitian. Terdapat 33 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian ini. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *investment opportunity set* memiliki pengaruh negative terhadap *return saham*, sedangkan *earning per share (EPS)*, *return on asset (ROA)*, dan *debt to equity ratio (DER)* tidak berpengaruh terhadap *return saham* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

**KATA KUNCI:** *Investment Opportunity Set, Earning per Share, Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Return Saham*

**PENDAHULUAN**

Konsep *return* adalah tingkat keuntungan berupa *capital gain* atau *income* yang diperoleh pemegang saham sebagai hasil dari investasi terhadap saham yang mencerminkan tingkat pasar pada suatu perusahaan. *Return* saham sangat penting karena dapat mengukur profit saham dan ukuran perusahaan dalam pertumbuhan aset, *market value*, *capital* dan *cash*. Berbagai upaya akan dilakukan untuk memperoleh keyakinan bahwa investasi yang akan dilakukan akan mendapatkan *return* sesuai dengan yang diharapkan. Salah satunya upaya yang dilakukan yaitu analisis fundamental yang menganalisa kondisi keuangan dan ekonomi perusahaan yang terdapat dalam informasi berupa laporan keuangan yang menjadi target investasinya.

Hal-hal dalam laporan keuangan perusahaan yang terkait erat dengan *return* saham yaitu *investment opportunity set (IOS)*, *earning per share (EPS)*, *return on asset (ROA)*, dan *debt to equity ratio (DER)*. Oleh sebab itu para pemakai laporan keuangan hendaknya menganalisis variabel-variabel tersebut dalam mengambil keputusan saat

---

berinvestasi terkait tingkat *return* saham yang dihasilkan oleh perusahaan. *Investment opportunity set* (IOS) adalah kesempatan dalam keputusan investasi untuk mencapai tujuan perusahaan agar dapat terus tumbuh. Tingkat pertumbuhan tinggi ditandai dengan tingginya kesempatan investasi yang dilakukan. Dengan demikian IOS memerlukan dana yang besar untuk peningkatan penjualan, kegiatan pembelanjaan aset dan ekspansi yang dibiayai dari sumber internal dan eksternal sehingga cenderung menahan laba (keuntungan) dan tidak dibayarkan sebagai dividen sehingga akan menyebabkan penurunan terhadap *return* saham.

*Earning per share* (EPS) sebagai perbandingan antara jumlah laba yaitu laba bersih yang siap dibagikan untuk pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar. Semakin tinggi nilai EPS maka akan menyebabkan semakin besar laba dan cenderung peningkatan terhadap jumlah dividen yang diterima pemegang saham. Hal ini akan menarik perhatian investor sehingga membeli saham perusahaan tersebut yang akan berpengaruh terhadap harga saham menjadi naik dan *return* saham yang akan meningkat. *Return on asset* (ROA) adalah rasio profitabilitas yang penting untuk menunjukkan kemampuan aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Investor percaya bahwa ROA yang baik berarti perusahaan telah menggunakan aktivitya secara efektif untuk menghasilkan laba bagi para pemiliknya. Hal ini akan direspon positif oleh investor sehingga permintaan saham perusahaan akan meningkat dan akan berdampak terhadap *return* saham yang meningkat pula.

*Debt to equity ratio* (DER) merupakan salah satu aspek yang dinilai dalam mengukur kinerja perusahaan. Utang adalah komponen penting perusahaan, terutama dalam hal pendanaan. (DER) yang baik adalah DER yang rendah, menunjukkan komposisi total utang semakin kecil dibanding dengan modal sendiri. Kemudian perusahaan baik dalam mengarahkan utang produktif untuk berkembang dan terkontrol. Hal ini menjadi menarik bagi investor untuk berinvestasi diperkirakan harga saham menjadi meningkat dan dapat menghasilkan *return* saham yang tinggi. Berdasarkan dengan penjelasan yang penulis paparkan dalam latar belakang dalam penelitian ini, penulis tertarik pada perusahaan sektor industri barang konsumsi karena melihat adanya hubungan indikasi-indikasi *return* saham pada sektor tersebut. Maka penulis memberi judul “Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), *Earning per Share* (EPS),

---

*Return on Asset (ROA), dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*".

## KAJIAN TEORITIS

### 1. *Return Saham*

Sebagian besar keputusan keuangan selalu mempertimbangkan nilai waktu uang. Nilai uang saat ini (*present value*) akan berbeda dengan nilai uang waktu yang akan datang (*future value*). Investasi merupakan suatu aktivitas menempatkan dana pada periode tertentu dan menghasilkan keuntungan pada masa yang akan datang. *Return* saham adalah hasil yang diperoleh dari suatu investasi saham. *Return* dinyatakan dalam persentasi dari modal awal investasi. Suatu *asset financial* menunjukkan kesediaan investor menyediakan sejumlah dana pada saat ini untuk memperoleh sebuah aliran dana. Menurut Hartono (2008: 195): *Return* terbagi menjadi dua jenis yaitu *return* realisasi yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. Seorang investor ingin membeli harga saham serendah-rendahnya dan menjual kembali dengan harga yang paling tinggi agar mendapatkan *return* saham yang besar sesuai yang dia inginkan. Ini sejalan dengan pendapat Arista dan Astohar (2016): *return* saham yang merupakan jual harga saham diatas harga belinya. Semakin tinggi harga jual saham atas harga belinya maka semakin tinggi pula *return* saham yang akan diperoleh investor. Apabila seorang investor menginginkan *return* yang tinggi maka ia harus bersedia menanggung resiko lebih tinggi demikian sebaliknya. Menurut Muniwar (2016:4): Para investor berkepentingan terhadap laporan keuangan suatu perusahaan yang akan menjadi target penanaman modalnya. Menilai apakah perusahaan tersebut mempunyai prospek yang cukup baik dalam memperoleh keuntungan atau *rate of rerturn*. Rumus perhitungan *return* saham menurut Hartono (2008: 197) adalah:

$$\text{capital gain atau capital loss} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

### 2. *Investment opportunity set (IOS)*

*Investment opportunity set* menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang investasi suatu perusahaan yang tergantung pada pilihan pengeluaran perusahaan untuk kepentingan di masa yang akan mendatang. Pengeluaran yang

---

tinggi menyebabkan perusahaan mendapatkan laba yang rendah sehingga berdampak terhadap *return* saham yang akan didapat investor. *Investment opportunity set* merupakan keputusan manajemen dalam penentuan investasi terbaik bagi prinsipal, teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Hubungan antara prinsipal dan agen dapat mengarah pada kondisi ketidakseimbangan informasi, dengan asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri. Agen dapat mempengaruhi angka-angka akuntansi yang disajikan. Maka menyebabkan *investment opportunity set* berhubungan negatif terhadap *return* saham karena. Semakin besar tingkat kebutuhan dana maka perusahaan cenderung menahan keuntungan dan tidak dibayarkan sebagai dividen. Oleh karena itu mempengaruhi harga saham tidak meningkat dan *return* saham yang didapat oleh pemegang saham juga rendah. Menurut Puteri dan Rohman (2012) *investment opportunity set* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{MVE/BVE} = \frac{\text{jumlah lembar saham beredar} \times \text{closing price}}{\text{total ekuitas}}$$

### 3. *Earning per share* (EPS)

*Earning per share* merupakan rasio profabilitas, sebagai salah acuan dalam mengukur besarnya laba. Tingkat keuntungan bersih per lembar saham yang mampu diperoleh perusahaan saat menjalankan kegiatan operasi dapat digambarkan oleh *earning per share* (EPS). Fahmi (2015: 138) Mengatakan: EPS atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Apabila nilai *earning per share* suatu perusahaan tinggi maka akan menarik investor untuk membeli saham tersebut. Menurut Wira (2014: 94): *Earning per share* merupakan salah satu rasio yang dapat digunakan untuk menentukan harga wajar saham.” Banyaknya permintaan untuk membeli akan berdampak pada harga saham naik dan mempengaruhi tingkat *return* saham menjadi tinggi. Berdasarkan Sulistiowati dan Asandimitra (2014): Salah satu faktor yang berhubungan dengan kondisi internal perusahaan adalah kinerja perusahaan yang ditunjukkan oleh EPS untuk menganalisis profitabilitas perusahaan karena laba perlembar saham merupakan perbandingan antara laba bersih dengan jumlah saham yang beredar. Ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam

---

menghasilkan laba per lembar saham mempengaruhi penilaian kinerja perusahaan sebagai faktor penentu besar tidaknya *return* saham yang akan didapat oleh pemegang saham.

Menurut Fahmi (2015: 138) *earning per share* dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$EPS = \frac{EAT}{J_{sb}}$$

#### 4. *Return on Asset* (ROA)

Setiap perusahaan selalu ingin menunjukkan kinerja perusahaan yang baik atau nilai perusahaan (*value of the firm*) yang merupakan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan melalui proses kegiatan beberapa tahun dalam kemampuan dalam menghasilkan laba bersih untuk pemilik perusahaan dan mendapatkan *return* yang tinggi bagi pemegang saham. Menurut Wira (2014: 84): Tingginya nilai ROA menunjukkan bahwa semakin baik pula kinerja perusahaan karena untuk jumlah aset yang sama perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Untuk menghasilkan ROA yang tinggi, perusahaan dituntut untuk mengalokasikan investasinya pada aset yang lebih menguntungkan. Arista dan Astohar (2012) Mengatakan: Perusahaan selalu berupaya agar ROA dapat ditingkatkan karena ROA yang tinggi menunjukkan semakin efektif perusahaan memanfaatkan aktivitya agar profitabilitas perusahaan semakin baik. Meningkatnya profitabilitas suatu perusahaan akan mempengaruhi harga saham menjadi naik sehingga para investor akan mendapatkan *return* saham yang tinggi di masa mendatang. Rumus perhitungan ROA menurut Harmono (2016: 110) adalah:

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{total asset}}$$

#### 5. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Stuktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang perbandingannya yaitu jumlah hutang terhadap ekuitas untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Stuktur modal dapat dihitung menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Aditya dan Isnurhadi (2013): DER mencerminkan sumber pendanaan perusahaan. Semakin tinggi DER berarti semakin tinggi pula sumber pendanaan dari pihak eksternal. Apabila sumber pendanaan perusahaan dipergunakan dengan baik

---

secara efektif dan produktif maka akan menghasilkan nilai DER yang rendah. Hal ini akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi karena rendahnya DER meminimalkan *risk* untuk pemegang saham. Gunadi dan Kesuma (2015) Mengatakan: kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang ditunjukkan pada beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang ditunjukkan oleh DER. Selain *debt to equity ratio* (DER) untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang dengan modal sendiri dengan adanya pengendalian dana untuk berkembang dan terkontrol maka perusahaan akan beroperasi dengan baik. Rumus perhitungan *debt to equity ratio* menurut Harjito dan Martono (2013: 59) adalah:

$$\text{debt to equity ratio} = \frac{\text{total hutang}}{\text{modal sendiri}}$$

## HIPOTESIS

Berdasarkan kajian empiris, peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : *investment opportunity set* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

H<sub>2</sub> : *earning per share* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H<sub>3</sub> : *return on asset* berpengaruh positif terhadap *return* saham.

H<sub>4</sub> : *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap *return* saham.

## METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan penelitian kuantitatif dan penelitian hubungan kausal. Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dengan kriteria didasarkan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang IPO sebelum 2013 dan tidak *delisting* pada periode penelitian. Terdapat 33 sampel perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian ini. Teknik pengumpulan data dalam metode ini adalah teknik dokumentasi, berupa sumber literatur, buku-buku dan data sekunder dengan mengumpulkan dokumen-dokumen yang berhubungan dengan penelitian penulis seperti laporan keuangan perusahaan.

---

## PEMBAHASAN

### 1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif menjelaskan berbagai karakteristik data seperti menghitung rata-rata hitung (*mean*), median, modus, jumlah (*sum*), simpangan baku atau standar deviasi (*standard deviation*), varians (*variance*), rentang (*range*), nilai minimum, nilai maksimum dan lain-lain. Data variabel yang digunakan pada analisis ini adalah data dari tahun 2013 sampai dengan 2017 pada perusahaan sektok industri barang dan konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Berikut ini merupakan hasil analisis statistik deskriptif dari 33 perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun berturut-turut dari tahun 2013 hingga 2017 dengan total jumlah data adalah sebanyak 165 data.

**TABEL 1**  
**STATISTIK DESKRIPTIF**  
**PERIODE 2013 s.d. 2017**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IOS	165	-2,6952	82,4444	5,511851	11,5847243
EPS	165	-17350,3869	56593,2131	1721,175675	7183,0847158
ROA	165	-0.1546	0,6691	0,093542	0,1232637
DER	165	-31,0367	70,8315	1,158802	6,2162599
RETURN	165	-0,9900	26,8571	-0,414704	2,5712900
Valid N (listwise)	165				

Sumber: Data Olahan, tahun 2018

### 2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah analisis yang dilakukan untuk menilai apakah di dalam sebuah model regresi linear terdapat masalah-masalah asumsi klasik. Uji asumsi kalasik yang sering digunakan yaitu uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi. Berikut merupakan data dari hasil uji statistik dengan variabel independen yaitu *investment opportunity set*, *earning per share*, *return on asset*, *debt to equity ratio*, dan dependennya *return* saham.

**TABEL 2**  
**HASIL UJI STATISTIK**  
**PERIODE 2013 s.d. 2017**

Keterangan		Hasil
<b>Uji Normalitas</b>		
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200
Dengan uji <i>One Sample Kolmogorov</i> yaitu nilai signifikansi (2-tailed) lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan nilai residual berdistribusi secara normal		
Keterangan	Tolerance	VIF
<b>Uji Multikolinearitas</b>		
IOS	0,987	1,013
EPS	0,974	1,026
ROA	0,990	1,010
DER	0,976	1,025
Kesimpulan: Berdasarkan hasil pengujian variabel-variabel independen memiliki nilai <i>tolerance</i> > 0,1 dan nilai VIF < 10 maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas antara variabel independen		
Keterangan		Hasil
<b>Uji Heteroskedastisitas</b>		
IOS		0,248
EPS		0,100
ROA		0,616
DER		0,870
Berdasarkan hasil pengujian menggunakan uji <i>park</i> menunjukkan nilai korelasi variabel-variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada model regresi		
Keterangan		Hasil
<b>Uji Autokorelasi</b>		
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,085
Dengan uji <i>runs test</i> yaitu signifikansi (2-tailed) lebih dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi ini tidak mengalami masalah autokorelasi .		
Keterangan		Hasil
<b>Uji Korelasi Berganda</b>		
R Square (%)		11,30%
Nilai koefisien determinasi menunjukkan hasil 0,113 yang artinya kemampuan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen sebesar 11,30% sedangkan sisanya 88,70% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.		
Keterangan		Hasil
<b>Uji F</b>		
Tingkat signifikansi		0,003
Kesimpulan: Berdasarkan hasil nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 menunjukkan bahwa model yang dibangun dalam penelitian ini layak atau diterima adanya pengaruh signifikansi antara variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen		

Keterangan	T hitung	Signifikansi
<b>Uji t</b>		
IOS	-3,283	0,001
EPS	1,549	0,124
ROA	1,945	0,054
DER	0,987	0,325
Kesimpulan: Berdasarkan uji t yang dilakukan yang disimpulkan bahwa variabel IOS $t_{hitung} -3,383 > t_{tabel} -1,978$ dan nilai signifikansinya $0,001 < 0,05$ maka hal ini menunjukkan bahwa variabel indenpenden (IOS) memiliki pengaruh yang signifikansi terhadap variabel dependen yaitu <i>return</i> saham		

Sumber: Data Olahan, tahun 2018

Hasil penelitian ini menggunakan bantuan program olahan data statistik yaitu *statistical and service solution* versi 23 (SPSS 23) dalam melakukan pengujian terhadap data yang diperoleh untuk mempermudah pengolahan data bagi peneliti untuk menganalisa data statistik.

## PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dikemukakan dalam bab sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa hasil pengujian dengan uji t diperoleh nilai signifikansi untuk *investment opportunity set* (IOS) sebesar 0,01 lebih kecil dari 0,05 dan nilai koefisiensinya negative sehingga *investment opportunity set* (IOS) berpengaruh negative terhadap *return* saham, sedangkan *earning per share* (EPS), *return on asset* (ROA), dan *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Nilai yang diperoleh dari koefisien korelasi sebesar 0,336 dan koefisien determinasi sebesar 11,30 persen

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan. Pertama, hanya memasukkan perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai sampel penelitian sehingga hasil penelitian tidak dapat di generalisasikan pada perusahaan-perusahaan sektor lainnya. Kedua, banyak informasi mengenai kelengkapan pada laporan tahunan yang tidak disajikan secara lengkap, sehingga membuat sampel terbatas. Ketiga, penelitian ini menggunakan variabel bebas yang bersifat kuantitatif, tidak menguji faktor-faktor kualitatif. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, maka saran yang dapat penulis berikan bagi penelitian selanjutnya adalah penelitian lain dianjurkan untuk menggunakan proksi lain untuk mengukur *investment opportunity set* dan struktur modal. *Investment opportunity set*

---

dapat diproksi dengan *capital expenditure to book value asset* dan struktur modal diukur dengan *debt to asset ratio* serta menambah tahun penelitian dan objek penelitian lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, Ken., dan Insurhadi. 2013. "Analisis Pengaruh Rasio Lancar, Rasio Perputaran Total Aktiva, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Equity*, dan *Earning per Share* terhadap *Return Saham* Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011." *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, vol.11, no.4, Desember.
- Arista, Desy dan Astohar. 2012. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Return Saham*." *Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi Terapan*, vol.3, no.1, Mei, hal.2.
- Fahmi, Irham. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*, Bandung: Alfabeta.
- Gunadi, Gd Gilang dan I Ketut Wijaya Kesuma. 2015. "Pengaruh ROA, DER, EPS, Terhadap *Return Saham* Perusahaan Food and Beverage BEI." *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol.4, no.6, hal.1638.
- Harjito, Agus., dan Martono. 2013. *Manajemen Keuangan*, edisi kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Harmono. 2016. *Manajemen Keuangan*, cetakan kelima. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi kelima. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.
- Muniwar. *Analisis Laporan Keuangan*, edisi keempat. Yogyakarta: Liberty, 2016.
- Puteri, Paramitha A., dan Abdul Rohman. 2012. "Analisis Pengaruh *Investment Opportunity Set* Dan Mekanisme *Corporate Governance* terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan." *Diponegoro Journal Of Accounting*, vol.1, no.2, hal.1-14.
- Sulistiowati, Arik E., dan Nadia Asandimitra. 2014. "Pengaruh *Earning per Share* (EPS), *Price Earning Ratio* (PER), *Debt to Equity Ratio* (DER), Kesempatan Bertumbuh, dan Nilai Perusahaan terhadap *Return Saham*." *Jurnal Ilmu Manajemen*, vol.2, no.2, April, hal.341.
- Wira, Desmond. 2014. *Analisis Fundamental Saham*, edisi kedua. Exceed.