

PENGUJIAN PENGARUH *INVESTMENT OPPORTUNITY* TERHADAP *ECONOMIC VALUE ADDED*, *RETURN ON ASSETS* DAN *RETURN ON EQUITY* DALAM PENILAIAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN

Jovan Clement Young¹, RR. Kartika Nuringsih^{2*}

¹Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta

Email: jovan.115190321@stu.untar.ac.id

²Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara Jakarta*

Email: kartikanuringsih72@gmail.com

*Penulis Korespondensi

Masuk: 24-01-2023, revisi: 25-07-2023, diterima untuk diterbitkan: 18-09-2023

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *investment opportunity* terhadap *economic value added*, *return on asset* dan *return on equity* dalam menilai kinerja keuangan perusahaan. Sampel yang dipilih menggunakan *purposive sampling* sebanyak 4 perusahaan manufaktur sub-sektor rokok tercantum di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2021 serta tidak sedang dalam keadaan delisting. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan mengambil informasi sekunder yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis di dalam penelitian ini meliputi analisis deskriptif dan analisis regresi linear sederhana dengan menggunakan *software* EvIEWS versi 12 dalam mengolah data. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Investment Opportunity* berpengaruh positif terhadap *Return on Asset*, *Investment Opportunity* berpengaruh positif terhadap *Return on Equity*, *Investment Opportunity* tidak berpengaruh positif terhadap *Economic Value Added*.

Kata Kunci: *investment opportunity, return on asset, return on equity, economic value added*

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the effect of *investment opportunity* on *economic value added*, *return on assets* and *return on equity* in assessing a company's financial performance. The sample selected using *purposive sampling* consisted of 4 manufacturing companies in the cigarette sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for 2018-2021 and are no longer delisted. Data collection techniques are carried out by taking secondary information published by the Indonesia Stock Exchange (IDX). The analysis in this study included descriptive analysis and simple linear regression analysis using *EVIEW* version 12 software to process the data. The results of this study indicate that *Investment Opportunity* has a positive effect on *Return on Assets*, *Investment Opportunity* has a positive effect on *Return on Equity*, *Investment Opportunity* has no positive effect on *Economic Value Added*.

Keywords: *investment opportunity, return on asset, return on equity, economic value added*

1. PENDAHULUAN

Latar belakang

Di era global kita terjebak dalam perekonomian yang berkembang pesat, yang memunculkan persaingan di dalam dunia bisnis, termasuk di antaranya bisnis rokok. Perusahaan rokok merupakan perusahaan yang paling dinamis, dikarenakan meningkatnya populasi global dan juga meningkatnya konsumsi rokok. Situasi ini menimbulkan persaingan dalam pasar global. Oleh karena itu perkembangan setiap perusahaan dapat ditentukan oleh kondisi keuangan dan kinerja perusahaan tersebut. Untuk itu perusahaan harus memiliki strategi yang tepat untuk menjaga perusahaan agar bertahan dan menarik minat dari investor untuk menanamkan modalnya.

Hal ini yang menjadi latar belakang penelitian dalam memilih perusahaan sektor rokok (*cigarette*) sebagai subjek yang akan diteliti. Industri rokok ini dapat menghasilkan pendapatan yang sangat besar bagi negara, sehingga sektor rokok ini memiliki kontribusi bagi banyak negara di dunia, termasuk Indonesia.

Terdapat 4 perusahaan di industri rokok yang sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dimana perusahaan tersebut selama 2019-2021 memiliki return yang positif meskipun sektor ekonomi masih terdampak dari pandemi Covid-19. Industri ini masih menghasilkan *return on assets* (ROA) positif meskipun ada satu perusahaan yang menghasilkan return negatif pada periode 2020 yaitu perusahaan RMBA.

Industri rokok merupakan salah satu industri yang senantiasa eksis secara stagnan selama beberapa tahun, akan tetapi industri ini mengalami sedikit penurunan dikarenakan pajak rokok di Indonesia makin tinggi (Anita, 2019) Meskipun demikian aspek ini tidak menjadi hambatan bagi perusahaan rokok untuk bertahan di pasar nasional. Hal ini dikarenakan tingkat konsumsi masyarakat terhadap rokok tetap tinggi sehingga kenaikan pajak rokok masih mampu mengimbangi tingkat penjualan dan profitabilitas usahanya (Ramjana, 2015).

Kinerja perusahaan membentuk suatu indeks nilai saham yang disebabkan oleh harapan investasi yang dapat memberi keuntungan aset lancar dan tetap. Harapan investasi dapat memberikan sinyal positif kepada nilai perusahaan di masa mendatang menggunakan metode *investment opportunity set* (IOS) (Wulanningsih, 2020).

Lebih lanjut, disebutkan perusahaan melakukan keputusan investasi dengan preferensi investasi yang sesuai masa depan. Sudaryo (2019) menyatakan bahwa *investment opportunity set* (IOS) adalah suatu prosedur untuk melakukan investasi termasuk keputusan memindahkan dana perusahaan yang disetujui dari pihak eksternal perusahaan dengan bentuk investasi secara beragam.

Saat mengukur kinerja keuangan, pemegang saham cenderung melihat kinerja keuangan yang tercermin dalam berbagai metrik. Return on Assets (ROA) merupakan metrik yang dapat menilai kemampuan modal yang ditanamkan dalam total aset guna menghasilkan pengembalian bagi pemilik perusahaan (Santoso, 2014). ROA adalah alat ukur yang biasa digunakan oleh perusahaan untuk mengetahui efektivitas suatu bisnis dalam menghasilkan keuntungan melalui penggunaan dan eksploitasi aset (Anita, 2019). Nilai ROA tinggi diartikan bahwa kinerja perusahaan makin baik serta mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya secara baik.

Selain berbasis pada pengelolaan aset, kinerja keuangan juga berorientasi pada kesejahteraan pemegang saham. Salah satu pendekatan yang dapat digunakan adalah Return on Equity (ROE) dimana dapat digunakan untuk mengetahui perkembangan dan kemampuan perusahaan dalam mengembangkan modal dari investor Ramli dan Kristian (2019).

Di samping ROA dan ROE terdapat satu pendekatan yang relatif baru yang berbasis pada nilai tambah yang disebut Economic Value Added (EVA) (Rahman Hakim, 2006). Pendekatan ini juga dapat digunakan sebagai pedoman untuk meningkatkan laba perusahaan dengan mempertimbangkan biaya modal yang digunakan untuk mendapatkan laba tersebut.

Menurut Yuda Wiratama Santoso (2014) Metode EVA ini dinilai dapat melengkapi metode penilaian kinerja sebelumnya yaitu ROA maupun ROE. Keterbatasan ROA terletak pada aspek

laba bersih dibandingkan dengan total aset, sedangkan ROE dibandingkan dengan total ekuitas. Sementara itu pendekatan EVA berorientasi pada pengukuran nilai tambah ekonomi yang berorientasi pada NOPAT (Net Operating Profit after Tax).

Menurut Anita Prabowo (2019) kinerja keuangan dapat dijadikan tolak ukur kesuksesan bisnis. Dalam studi ini terdapat tiga alat ukur yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan yaitu Return on Assets, Return on Equity, dan Economic Value Added. Dengan ketiga pendekatan tersebut dapat diukur mengenai kinerja keuangan. Dua pendekatan pertama (ROA dan ROE) berdasarkan pada kondisi fundamental perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan pada suatu periode.

Sementara itu, EVA terfokus pada penciptaan nilai tambah sehingga menunjukkan adanya keunggulan jika dibandingkan dengan dua pendekatan sebelumnya. Pada dasarnya EVA mengukur nilai tambah dalam suatu periode tertentu (Yusbardini, 2018). Sedangkan ROA dan ROE perlu dilakukan komparasi dengan periode-periode sebelumnya. Dengan demikian ketiga pendekatan ini dapat saling melengkapi dalam suatu penilaian kinerja. Berdasarkan informasi tersebut seharusnya dapat digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan. Dengan demikian dilakukan kajian terhadap preferensi investor dalam menggunakan atau memanfaatkan informasi berbasis ROA, ROE atau EVA di dalam pengambilan keputusan investasi.

Sehingga tema penelitian ini adalah “Pengujian Pengaruh Investment Opportunity terhadap *Economic Value Added*, *Return on Assets* dan *Return on Equity* dalam Penilaian Kinerja Keuangan Perusahaan.” Studi ini dilakukan pada perusahaan sektor rokok yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019 serta 2020-2021. Dengan mempertimbangkan dua kondisi yaitu sebelum pandemi dan pada saat pandemi.

Rumusan masalah

Berdasarkan identifikasi masalah dan batasan masalah di atas dapat diperjelas menjadi rumusan masalah yang penting untuk diteliti yaitu:

- a. Apakah terdapat pengaruh investment opportunity terhadap ROA?
- b. Apakah terdapat pengaruh investment opportunity terhadap ROE?
- c. Apakah terdapat pengaruh investment opportunity terhadap EVA?

2. METODE PENELITIAN

Bersumber pada rumusan permasalahan serta maksud yang sudah dipaparkan pada bagian lebih dahulu, hingga riset ini terkategori riset kausatif. Riset kausatif ialah riset dengan memakai ciri permasalahan berbentuk keterkaitan karena dampak antar 2 variabel ataupun lebih. Riset ini bermaksud guna memandang berapa tinggi pengaruh yang disebabkan oleh variabel bebas yaitu investment opportunity terhadap variabel terikat yaitu ROA, ROE, dan EVA.

Populasi dan sampel

Populasi yang diteliti pada riset ini adalah segala industri manufaktur sub sektor rokok yang tercantum di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2018-2021. Pemilihan sampel memakai metode *purposive sampling*, ialah pemilihan sampel bersumber pada satu kategori tertentu.

Berdasarkan kriteria tersebut, sampel penelitian ini adalah 4 perusahaan, yaitu PT Gudang Garam, PT Handjaya Mandala Sampoerna, PT Bantoel International Investama dan PT Wismilak Inti Makmur. Sedangkan PT Indonesia Tobacco, tidak termasuk dalam sampel karena baru IPO pada tahun 2019.

Operasional variabel

Tabel 1. Definisi operasional dan skala pengukuran

Variabel	Pengukuran	Skala
ROA (Y1)	$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Aset}}$ Sumber: Kasmir (2016)	Rasio
ROE (Y2)	$ROE = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total ekuitas}}$ Sumber: Kasmir (2016)	Rasio
EVA (Y3)	$EVA = NOPAT - (WACC \times \text{Total Aset})$ Sumber: Irawan (2018)	Nominal
<i>Investment Opportunity</i> (X)	$IOS = \frac{\text{Earning per Share}}{\text{Closing Price per Share}}$ Sumber: Handojo dan Maulia (2022)	Rasio

Analisis regresi sederhana

Analisis regresi sederhana adalah hubungan antara linier antara satu variabel independen dengan satu variabel dependen. Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif. Persamaan regresi pada penelitian ini adalah:

$$Y1 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \varepsilon$$

$$Y2 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \varepsilon$$

$$Y3 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y1 = ROA

Y2 = ROE

Y3 = EVA

β_0 = Konstanta

β_1 = Koefisiensi Regresi

X_1 = Investment Opportunity

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif

Tabel 2. Statistik deskriptif

	ROA	ROE	EVA	IOS
Mean	0,075766	0,090890	-1,24E+17	0,048952
Median	0,062306	0,094544	-2,45E+16	0,049169
Maximum	0,293700	0,384574	2,21E+17	0,196565
Minimum	-0,213976	-0,467157	-7,46E+17	-0,215500
Std. Dev.	0,123815	0,192362	2,41E+17	0,090988

Berdasarkan hasil analisis deskriptif di atas didapatkan nilai mean, median, maksimum, minimum dan standar deviasi untuk seluruh variabel penelitian.

- Variabel ROA diperoleh nilai rata-rata sebanyak 0,076, nilai median sebanyak 0,062, nilai terbesar sebanyak 0,294, nilai minimum sebanyak -0,214 dan nilai standar deviasi sebanyak 0,124. Nilai standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata menunjukkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini bervariasi.
- Variabel ROE diperoleh nilai rata-rata sebanyak 0,091, nilai median sebanyak 0,095, nilai terbesar sebanyak 0,385, nilai minimum sebanyak -0,467 dan nilai standar deviasi sebanyak

- 0,192. Nilai standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata menunjukkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini bervariasi.
- c. Variabel EVA diperoleh nilai mean sebesar $-1,24E+17$, nilai median sebesar $-2,45E+16$, nilai maksimum sebesar $2,21E+17$, nilai minimum sebesar $-7,46E+17$ dan nilai standar deviasi sebesar $2,41E+17$. Nilai standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata menunjukkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini bervariasi.
 - d. Variabel IOS diperoleh nilai rata-rata sebanyak 0,049, nilai median sebanyak 0,049, nilai terbesar sebanyak 0,197, nilai minimum sebanyak -0,216 dan nilai standar deviasi sebanyak 0,091. Nilai standar deviasi lebih besar dari pada nilai rata-rata menunjukkan bahwa data yang digunakan pada penelitian ini bervariasi.

Uji asumsi klasik

Uji normalitas

Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi, residual memiliki distribusi normal. Model regresi dengan distribusi residual normal adalah model yang baik. Pengujian normalitas residual dilakukan dengan teknik statistik Jarque-Bera yang tersaji pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil uji normalitas
Sumber: Data primer diolah (2022)

Model	Jarque-Bera	Keterangan
1	0,154	Berdistribusi normal
2	0,342	Berdistribusi normal
3	0,021	Tidak berdistribusi normal

Perolehan uji normalitas residual pada model 1 dan 2 dengan Jarque-Bera memperlihatkan nilai probability sebanyak 0,154 dan 0,342. Berdasarkan Tabel 3, nilai uji probability > nilai α (0,05), maka bisa dirangkum bahwa residual model regresi berdistribusi normal.

Hasil uji normalitas residual model 3 dengan Jarque-Bera menunjukkan nilai *probabilitas* sebesar 0,022. Berdasarkan Tabel 3, nilai uji *probability* < nilai α (0,05), sehingga dapat disimpulkan bahwa residual model regresi tidak berdistribusi normal.

Uji heteroskedastisitas

Menurut Widarjono (2018) heteroskedastisitas adalah varian variabel gangguan yang tidak konstan. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan uji *glejser* yang dilakukan dengan melakukan regresi nilai absolut dengan variabel independennya (Widarjono 2018). Hasil uji *glejser* pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil uji Glejser
Sumber: Data primer diolah (2022)

Model	p-value	Keterangan
1	0,4946	Tidak ada gejala heteroskedastisitas
2	0,5339	Tidak ada gejala heteroskedastisitas
3	0,5655	Tidak ada gejala heteroskedastisitas

Perolehan penilaian asumsi heteroskedastisitas model 1, 2 dan 3 diperoleh bahwa nilai signifikansi variabel adalah tidak signifikan dengan *p-value* sebesar 0,495, 0,5339 dan 0,655 > nilai α (0,05) maka dikatakan bahwa tidak ada gejala heteroskedastisitas.

Uji autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk mengetahui apa pada model regresi linier terdapat adanya hubungan antar kekeliruan penghambat dalam masa t dengan kekeliruan penghambat dalam masa $t-1$ atau masa dahulu.

Tabel 5. Hasil uji autokorelasi
 Sumber: Data primer diolah (2022)

Model	Durbin Watson	Keterangan
1	0,673143	Asumsi autokorelasi tidak terpenuhi
2	0,793478	Asumsi autokorelasi tidak terpenuhi
3	0,230773	Asumsi autokorelasi tidak terpenuhi

Hasil output Durbin Watson pada model 1,2 dan 3 memperlihatkan nilai sebanyak 0,673. Berdasarkan Tabel 5, nilai uji Durbin Watson sebanyak 0,673, 0,793 dan 0,231 yang tidak berada diantara nilai du sebanyak 1,411 dan 4-du sebanyak 2,589 maka bisa dikatakan adanya gejala autokorelasi atau asumsi autokorelasi tidak terpenuhi. Hal ini dikarenakan karena jenis data pada penelitian ini adalah data panel di mana terdapat korelasi antar waktu pada setiap variabel atau pada data panel diasumsikan antar obyek saling bebas, tetapi antar pengamatan dalam obyek yang sama cenderung terjadi korelasi sehingga menyebabkan asumsi autokorelasi tidak terpenuhi.

Analisis regresi linear sederhana

Analisis regresi sederhana adalah hubungan antara linier antara satu variabel independen dengan satu variabel dependen. Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif. Persamaan regresi pada penelitian ini adalah:

Tabel 6. Hasil analisis regresi sederhana
 Sumber: Data primer diolah (2022)

	Model 1	Model 2	Model 3
C	0,047813	0,034353	-1,25E+17
IOS	0,621880	1,182194	1,64E+16
Prob	0,0440	0,0104	0,9799

Persamaan regresi yang terbentuk berdasarkan Tabel 6 adalah:

$$Y1 = 0,047813 + 0,621880 X_1 + \varepsilon$$

$$Y2 = 0,034353 + 1,182194 X_1 + \varepsilon$$

$$Y3 = -1,25e+17 + 1,64E+16 X_1 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y1 = ROA

Y2 = ROE

Y3 = EVA

β_0 = Konstanta

β_1 = Koefisiensi Regresi

X_1 = *Investment Opportunity*

Uji hipotesis (uji t)

Hasil uji t model 1

Berdasarkan Tabel 6, bisa dirangkum bahwa penilaian berdampak antar IOS (X_1) terhadap ROA ($Y1$) didapatkan nilai koefisien sebanyak 0,622 dengan nilai signifikansi sebanyak 0,044, karena

nilai signifikansi $< 0,05$ sehingga adanya dampak yang signifikan antara IOS (X1) terhadap ROA (Y1). Melihat koefisien bertanda positif menjelaskan bahwa keterkaitan keduanya positif, berarti makin tinggi IOS (X1) akan menjadikan makin tinggi juga ROA (Y1), dan sebaliknya.

Hasil uji t model 2

Berdasarkan Tabel 6, bisa dirangkum bahwa penilaian berdampak antar IOS (X1) terhadap ROE (Y2) didapatkan nilai koefisien sebanyak 1,182 dengan nilai signifikansi sebesar 0,010, karena nilai signifikansi $< 0,05$ sehingga adanya dampak yang signifikan antara IOS (X1) terhadap ROE (Y2). Melihat koefisien bertanda positif menjelaskan bahwa keterkaitan keduanya positif, yang berarti makin tinggi IOS (X1) akan menjadikan makin tinggi juga ROE (Y2), dan sebaliknya.

Hasil uji t model 3

Berdasarkan Tabel 6, pengujian pengaruh antara IOS (X1) terhadap EVA (Y3) diperoleh nilai koefisien sebesar 1,64E+16 dengan nilai signifikansi sebesar 0,980, karena nilai signifikansi $> 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara IOS (X1) terhadap EVA (Y3). Artinya kenaikan atau penurunan IOS (X1) tidak berpengaruh terhadap kenaikan ataupun penurunan EVA (Y3), begitu juga sebaliknya.

Analisis koefisien determinasi

Koefisien determinasi yaitu langkah alat statistik yang bisa dipakai guna melihat apa adanya dampak ataupun keterkaitan antar variabel yang diteliti (Widarjono, 2018).

Tabel 7. Hasil uji koefisien determinasi
Sumber: Data primer diolah (2022)

Model	R square
1	0,206674
2	0,312246
3	0,000038

Tabel diatas adalah perolehan dari uji regresi linier sederhana yang bisa dikatakan dengan Analisis Koefisien Determinasi (R²). Analisis ini dipakai sebagai pengukuran besarnya dampak IOS (X1) terhadap variabel terikat, yaitu terhadap variabel ROA (Y1). Tabel ini menjelaskan bahwa nilai R Square (R²) yaitu 0,207 yang bisa dikatakan IOS (X1) mempunyai pengaruh sebesar 20,7% sedangkan sisanya 79,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti oleh peneliti.

Tabel diatas adalah perolehan dari uji regresi linier sederhana yang bisa dikatakan dengan Analisis Koefisien Determinasi (R²). Analisis ini dipakai sebagai pengukuran besarnya dampak IOS (X1) terhadap variabel terikat, yaitu terhadap variabel ROA (Y2). Tabel menjelaskan bahwa nilai R Square (R²) yaitu 0,312 yang bisa dikatakan IOS (X1) memiliki dampak sebanyak 31,2% sementara lebihnya 68,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ditinjau oleh peneliti. Tabel ini adalah perolehan dari uji regresi linier sederhana yang bisa dikatakan dengan Analisis Koefisien Determinasi (R²). Analisis ini dipakai sebagai alat ukur besarnya dampak IOS (X1) terhadap variabel terikat, yaitu terhadap variabel EVA (Y3). Tabel ini memperlihatkan bahwa nilai R Square (R²) yaitu 0,000 yang bisa dikatakan IOS (X1) memiliki dampak sebesar 0,0% sementara lebihnya 99,9% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ditinjau oleh peneliti.

Pengaruh *investment opportunity* terhadap *return on assets*

Pada penelitian Saputro & Hindasah (2007) berjudul “Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Dividen dan Profitabilitas Perusahaan Terhadap Set Kesempatan Investasi”, risetnya memperlihatkan bahwa profitabilitas yang dihitung dengan ROA berdampak positif dan dengan

statistik signifikan terhadap set kesempatan investasi. Tingginya profitabilitas dapat memperlihatkan gambaran bagi industri untuk pertumbuhannya periode depan. Profitabilitas tersebut digunakan kembali untuk menaikkan nilai dari perusahaan dengan bentuk investasi.

Hipotesis 1 pada penelitian ini yaitu IOS (X1) berpengaruh terhadap ROA (Y1) yaitu diterima. Penilaian dampak antar IOS (X1) terhadap ROA (Y1) didapatkan nilai koefisien sebanyak 0,622 dengan nilai signifikansi sebanyak 0,044, karena nilai signifikansi $< 0,05$ sehingga adanya dampak yang signifikan antara IOS (X1) terhadap ROA (Y1). melihat koefisien bertanda positif menjelaskan bahwa keterkaitan keduanya positif, maksudnya makin tinggi IOS (X1) akan menjadikan makin tinggi juga ROA (Y1), dan sebaliknya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putri et.al (2022) juga menemukan bahwa *Investment opportunity set* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA. Menurutnya manajer industry wajib memilah bermacam keadaan saat memilih investasi. Saat menetapkan *Investment Opportunity Set* (IOS), manajer industry perlu melihat keadaan perkembangan perusahaan dan pemegang saham dilihat dalam proyek-proyek yang bisa memperoleh *net present value* positif. Sehingga pilihan pemegang saham yang tepat akan memberikan peningkatan pada ROA perusahaan.

Hasil serupa juga ditemukan oleh Hasanah et.al (2020) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA.

Pengaruh *investment opportunity* terhadap *return on equity*

Pada penelitian Yuliani, dkk (2018) berjudul "*The Mediation Effect of Financing Mix on Investment Opportunity Set and Profitability Relationship*". Kesimpulan riset memperlihatkan IOS tidak berdampak positif terhadap profitabilitas yang dihitung dengan indikator NPM, ROA dan ROE. Karena disebabkan pergantian profitabilitas di industri tidak terlihat dari ditegaskan dengan *Investment Opportunity Set*. Argumentasi penelitian ini adalah bahwa mengingat karakteristik perusahaan menengah dan besar cenderung pada jenis investasi, industri industri yang membuat keputusan keuangan terpaut dengan keputusan investasi masih fokus pada tipe investasi tertentu.

Hipotesis 2 pada IOS (X1) berpengaruh terhadap ROE (Y2) yaitu diterima. Penilaian dampak antar IOS (X1) terhadap ROE (Y2) didapatkan nilai koefisien sebanyak 1,182 dengan nilai signifikansi sebesar 0,010, karena nilai signifikansi $< 0,05$ sehingga adanya dampak yang signifikan antara IOS (X1) terhadap ROE (Y2). melihat koefisien bertanda positif menjelaskan bahwa keterkaitan keduanya positif, maksudnya makin tinggi IOS (X1) akan menjadikan makin tinggi juga ROE (Y2), dan sebaliknya.

Susanti (2020) menemukan kalau *Investment opportunity set* mempengaruhi signifikan serta positif pada ROE. *Investment Opportunity Set* ialah sesuatu campuran dari *aset* yang dipunyai serta suatu opsi investasi pada waktu yang akan tiba dengan melaksanakan pengeluaran di dikala saat ini dengan keinginan memperoleh pengembalian di periode yang akan tiba. Begitupun tujuan IOS sendiri merupakan menambah nilai industri ataupun menaikkan modal industri demi menunjang berjalannya aktivitas operasi industri maka dapat dikatakan kalau perihal tersebut pula bisa menambah efektivitas keuangan industri (Hidayah, 2015).

Pendapat tersebut juga didukung oleh Yanthi et al. (2020) yang mengatakan kalau kesempatan investasi yang digunakan oleh industri dalam meningkatkan modal aktivitas teruji bisa menambah

produktivitas industri. Sehingga penyusutan tingkatan investasi pada modal kerja yang banyak bisa menambah produktivitas industri perihal ini disebabkan industri bisa menggunakan kelebihan anggaran pada modal kerja serta ditunjukkan pada investasi lain yang menciptakan pengembalian yang lebih besar.

Pengaruh *investment opportunity* terhadap *economic value added*

EVA menghitung nilai lebih pada masa tertentu. Nilai satu industri terlihat dalam keberhasilan imbal hasil (earning) yang diinginkan shareholders yang melampaui bayaran modal (cost of capital) (Suripto, 2015). Industri yang mempunyai EVA besar akan mudah menarik pemegang saham buat berinvestasi di industri tersebut, sebab makin besar EVA makin besar pula nilai perusahaan. EVA positif berarti perusahaan memperoleh laba karena tingkat pengembalian melebihi biaya modalnya, sehingga perusahaan yang memperoleh laba membagikan sebagian labanya sebagai dividen kepada investor.

Hipotesis 3 pada penelitian ini yaitu IOS (X1) berpengaruh terhadap EVA (Y3) adalah ditolak. Penilaian dampak antar IOS (X1) terhadap EVA (Y3) didapatkan nilai koefisien sebanyak $1,64E+16$ dengan nilai signifikansi sebanyak 0,980, karena nilai signifikansi $> 0,05$ sehingga tidak adanya dampak yang signifikan antara IOS (X1) terhadap EVA (Y3). Artinya kenaikan atau penurunan IOS (X1) tidak berpengaruh terhadap kenaikan ataupun penurunan EVA (Y3), begitu juga sebaliknya.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Prabowo (2019) dan Santoso (2015) yang menemukan bahwa pengukuran kinerja keuangan dengan *Economic Value Added* (EVA) dianggap sangat bermanfaat sebab evaluasi produktivitas dengan memakai EVA menolong para manajer buat menentukan ketentuan pemegang saham yang sangat efektif. Sebaliknya *Investment Opportunity Set* (IOS) ialah opsi pemegang saham periode berikutnya yang di seleksi oleh industri. Penentuan IOS ialah pada pilihan pemegang saham di di periode yang akan tiba. Perihal ini menjelaskan jika *investment opportunity set* mempengaruhi *economic value added* perusahaan. semakin tinggi tingkat *investment opportunity set* suatu perusahaan maka semakin tinggi pula *economic value-added* yang dimilikinya.

Pendapat tersebut juga bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustin dan Wulanningnsih (2020) yang menyatakan bahwa *investment opportunity set* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *economic value added* perusahaan. Menurutnya semakin baik kebijakan untuk berinvestasi yang menyangkut keputusan alokasi dana perusahaan yang berasal dari pihak eksternal perusahaan dengan bentuk investasi yang bervariasi, maka akan semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah.

Perbedaan hasil penelitian ini dapat terjadi karena perbedaan subjek dan objek pada penelitian, dimana penelitian ini hanya dilakukan pada perusahaan sub sektor rokok saja, sehingga hasil penelitian tidak dapat mewakili seluruh perusahaan dengan baik.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengukuran dan analisis data maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- a. Return on Asset berpengaruh positif dan signifikan terhadap Investment Opportunity Set, hal ini menunjukkan bahwa peningkatan pada Return on Asset akan meningkatkan Investment Opportunity set, begitu pula sebaliknya jika terjadi penurunan tingkat Return on Asset maka akan meningkatkan Investment Opportunity set Perusahaan.

- b. Return on Equity berpengaruh positif dan signifikan terhadap Investment Opportunity Set, hal ini menunjukkan bahwa peningkatan pada Return on Equity akan meningkatkan Investment Opportunity set, begitu pula sebaliknya jika terjadi penurunan tingkat Return on Equity maka akan meningkatkan Investment Opportunity set Perusahaan.
- c. Economic Value Added tidak berpengaruh signifikan terhadap Investment Opportunity Set, hal ini menunjukkan bahwa peningkatan atau penurunan pada Economic Value Added tidak akan meningkatkan atau menurunkan tingkat Investment Opportunity set Perusahaan.

Saran

Penelitian ini sudah dilakukan dengan upaya sebaik mungkin, namun dalam pengerjaan nya masih terdapat beberapa keterbatasan. Oleh karena itu peneliti memberikan beberapa saran seperti berikut:

- a. Kemampuan model penelitian ini menjelaskan masing-masing pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen sangat terbatas, sehingga disarankan kepada peneliti selanjutnya untuk menambah variabel independen lain yang mungkin berpengaruh terhadap variabel dependen (Investment Opportunity Set). Selain itu juga disarankan untuk peneliti selanjutnya untuk memperluas sampel penelitian sehingga dapat menghasilkan penelitian yang lebih baik.
- b. Kepada pengguna hasil penelitian ini terutama perusahaan dan para investor agar dapat menjadikan hasil penelitian ini sebagai referensi dalam mengambil keputusan ekonomi, sehingga dapat menghasilkan keputusan yang lebih baik, terutama yang berkaitan dengan investment Opportunity Set.

Ucapan terima kasih

Penulis mengucapkan terima kasih kepada fakultas Ilmu Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara beserta keluarga, teman-teman, dan orang-orang yang telah membantu dan mendukung penulis dalam menyelesaikan tugas akhir skripsi ini. Dengan ini penulis berharap agar penelitian ini dapat bermanfaat bagi pihak yang membutuhkan suatu referensi dengan masalah atau fenomena yang berkaitan.

REFERENSI

- Agus Widarjono. (2018). *Ekonometrika Pengantar Dan Aplikasinya Disertai Panduan Eviews*. Edisi keli. Yogyakarta: UPP STIM YKP.
- Agustin, Henri dan Wulanningsih, Srirahayu. (2020). Pengaruh Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018). *Jurnal Eksplorasi Akuntansi Vol. 2, No 3, Seri B*, Agustus 2020, Hal 3107-31.
- Amriyani, D.P., & Choriayah. (2018). Pengaruh profitabilitas, inflasi, dan kurs terhadap harga saham Indeks Perfindo 25. *Motivasi: jurnal Manajemen dan Bisnis*, 3(1). 433-446.
- Fauzi, F., Dencik, A. B., & Asiati, D. I. (2019). *Metodologi Penelitian Untuk Manajemen Dan Akuntansi*. Salemba Empat.
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program. IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang: Badan Penerbit.
- Handriani, & Irianti. (2015). Investment Opportunity Set (IOS) berbasis pertumbuhan perusahaan dan kaitannya dengan upaya peningkatan nilai perusahaan. *jurnal ekonomi dan bisnis*, 1, 1-15.
- Hasanah dan Nugraha. (2020). Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap Kinerja Keuangan. *Prosiding Manajemen*.

- Hidayah, Nurul. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios) Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Fakultas Ekonomi Dan Bisnis: Universitas Mercubuana*.
- Kamruzzaman. Md (2019). Impact of the financial factors on return on assets (ROA): a study on ACME. *International University Journal of Business and Entrepreneurship*, 12(1), 50-61.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Mateos-Ronco, Alicia & Sandra Guzmán-Asunción. (2018). Determinants of financing decisions and management implications: evidence from Spanish agricultural cooperatives. *International Food and Agribusiness Management Review Volume 21 Issue 6*.
- Milka M. Oroh, Paulina Van Rate, & Christoffel Kojo. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Return Saham Pada Sektor Pertanian di Bei Periode 2013-2017. *Jurnal EMBA Vol.7 No.1 Januari 2019, Hal. 661 – 670*.
- Putri *et al.*, (2022). Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Dengan Management Ownership Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di BEI). *Edunomika*, 6(1).
- Ramli, I. & Kristian, E. (2019). Dinamika Risiko Kredit Bank Pembangunan Daerah di Indonesia Periode 2011-2016. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 3(2), 219-228. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v3i2.1592>
- Sudaryo, Purnamasari, dkk. (2019). Pengaruh return on assets, debt to equity ratio dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan Consumer goods yang terdaftar di Bursa efek indonesia periode 2013-2017. *Ekonomi*, 1(1): 15-26.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Susanti, Susi. (2021). Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios) Dan Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Kinerja Keuangan. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol 5 (1).
- Tandika, Mantis dan Didik. (2020). Pengaruh Investment Opportunity Set dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan (Studi kasus pada Perusahaan Infrastruktur Go Public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Prosiding Manajemen*.
- Yanthi *et al.* (2020). Analisis Pengaruh Simultan Antara Investment Opportunity Set Dengan Modal Kerja Dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ecopreneur.12 Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Volume 3, No. 2*.
- Yusbardini, Y. (2018). Pengaruh Economic Value Added (EVA) dan Komponen-Komponen EVA terhadap Imbal Hasil Saham pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 465-471. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i2.1736>