



**ANALISIS PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET (IOS)  
TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN SEKTOR  
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA  
(BEI)**

**SKRIPSI**

*Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan Mencapai Gelar Sarjana Ekonomi  
Program Studi Manajemen*

**Diajukan Oleh :**

**ARIF RAHMAN HAKIM**

**05 152 005**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS ANDALAS  
PADANG  
2011**

No. Alumni Universitas :	Arif Rahman Hakim	No. Alumni Fakultas :
<p>a) Tempat / Tanggal Lahir : Bukittinggi / 05 Januari 1987 b) Nama Orang Tua : Nibarna (Alm) dan Irnawati c) Fakultas : Ekonomi d) Jurusan : Manajemen e) No.BP : 05 152 005 f) Tanggal Lulus : 1 Februari 2011 g) Predikat Lulus : memuaskan h) IPK : i) Lama Studi : 5 tahun 5 bulan j) Alamat Orang Tua : Sungai Jariang Koto Panjang Kec. IV Koto Kab. Agam</p>		

**Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia**

*Skripsi SI Oleh : Arif Rahman Hakim*

*Pembimbing : Rida Rahim, SE, ME*

**ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh Market to Book Value of Asset, Market to Book Value of Equity, earning per share/price ratio dan Capital Additions to Book Value of Asset sebagai proksi-proksi pertumbuhan dari Investment Opportunity Set ( IOS ) terhadap return saham yang diterima para pemegang saham perusahaan publik sektor manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2005-2009. Peneliti mengumpulkan data bersumber dari sumber data sekunder yaitu data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang sesuai dengan metode purposive sampling (judgement). Data yang diperoleh dalam penelitian ini akan dianalisis dengan menggunakan metode statistik untuk menguji hipotesis dan variabel yang digunakan. Data tersebut dianalisis dengan menggunakan SPSS (Statistical Programm for Social Science) versi 17.0 for windows.

Dari hasil pengujian tersebut secara keseluruhan dapat diperoleh hasil bahwa P-Value dari F atau tingkat signifikansi adalah  $0,366 > 0,05$ . Berdasarkan hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima. Ini menunjukkan bahwa tidak terdapat hubungan antara variable independent dengan variable dependen. Dengan demikian tidak terdapat pengaruh signifikan antara variable MBVA, MBVE, EPS/P dan CAPBVA dengan return saham.

Keywords : Investment Opportunity Set(IOS), Market to Book Value of Asset, Market Book Value of Equity, Earnings perprice per price ratio, Capital Additions to Book Value of Asset. Return Saham.

Skripsi ini telah dipertahankan di depan sidang penguji dan dinyatakan lulus pada tanggal 1 februari 2011.

Abstrak ini telah disetujui oleh pembimbing dan penguji :

Tanda Tangan	I. Penguji	2. Penguji	3. Pembimbing
Nama Terang	Prof. Syukri Lukman, SE, MS, Ph.D	Fajri Adrianto, SE, M.Bus (adv)	Rida Rahim, SE, ME

Mengetahui,  
Ketua Jurusan Manajemen

Dr. Harif Amali Rivai, SE, M.Si  
Nip. 197102211997011001

Tanda Tangan

Alumnus telah mendaftar ke Fakultas / Universitas dan mendapat Nomor Alumnus :

	Petugas Fakultas / Universitas	
No. Alumni Fakultas :	Nama	Tanda Tangan
No. Alumni Universitas :	Nama	Tanda Tangan

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Keputusan investasi yang menyangkut masa depan bersifat tidak pasti sehingga didalamnya mengandung resiko bagi investor. Agar investasi memberikan hasil sesuai dengan yang di inginkan maka para investor dan calon investor harus mampu menilai dan memanfaatkan peluang investasi yang ada dan juga yang terkandung dalam alternatif investasi yang direncanakan.

Sedikit sekali penelitian pasar modal yang diasosiasikan dengan struktur modal perusahaan. Kebijakan stuktur modal merupakan kebijakan tentang bauran dari segenap sumber pendanaan jangka panjang yang digunakan perusahaan. Kebijakan struktur modal akan berpengaruh positif terhadap return saham melalui penciptaan bauran atau kombinasi sumber dana (hutang jangka panjang dan modal sendiri) sehingga mampu memaksimalkan return saham. Dalam kondisi tertentu perusahaan dapat memenuhi kebutuhan dananya dengan mengutamakan sumber-sumber dari dalam perusahaan, akan tetapi adakalanya juga dana sudah sedemikian meningkat karena pertumbuhan perusahaan, dan dana internal telah di gunakan semua, maka tidak ada pilihan lain selain menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan yang berupa hutang (debt).

Fokus penilaian kinerja perusahaan saat ini tidak hanya pada laporan keuangan, banyak yang memandang bahwa nilai suatu perusahaan juga tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan di masa yang akan datang. Myers (1977) menggambarkan nilai suatu perusahaan sebagai sebuah kombinasi *assets in*

*place* (aset yang dimiliki) dengan *investment options* (pilihan investasi) di masa depan. Gaver dan Gaver (1993) menyatakan bahwa nilai *investment options* ini tergantung pada *discretionary expenditures* (pengeluaran-pengeluaran yang ditetapkan) yang dikeluarkan oleh manajer di masa depan. Pilihan-pilihan investasi yang dilakukan perusahaan di masa depan tersebut kemudian dikenal dengan set kesempatan investasi atau *investment opportunity set* (IOS). (Kallapur dan Trombley, 2001).

IOS secara melekat tidak dapat diamati (*inherently unobservable*) dan bila diukur dengan satu proksi tunggal saja cenderung tidak sempurna (Norpratiwi, 2004), sedangkan Kallapur dan Trombley (2001) menjelaskan bahwa untuk mengukur IOS harus digunakan banyak pendekatan agar dapat dilihat hubungannya dengan variabel-variabel lain yang sifatnya *observable*. Banyak penelitian yang mengukur set kesempatan investasi untuk menentukan klasifikasi perusahaan apakah termasuk perusahaan bertumbuh (*growth firm*) atau perusahaan tidak bertumbuh (*non-growth firm*) untuk kemudian dihubungkan terhadap berbagai macam kebijakan perusahaan. (Norpratiwi, 2004).

Setiap perusahaan pasti memiliki konsep *going concern* dalam menjalankan kegiatan bisnisnya (Norpratiwi, 2004). Konsep *going concern* tersebut menuntut perusahaan untuk menjalankan kegiatan bisnisnya secara berkelanjutan. Pertumbuhan yang selalu meningkat serta bertambahnya nilai aset perusahaan diharapkan tercapai sesuai dengan ekspektasi atau peramalan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan menurut Smith dan Watts (1992) dapat diprediksikan dengan berbagai macam kombinasi nilai set kesempatan investasi (*Investments Opportunity Set*). Esensi pertumbuhan bagi suatu perusahaan adalah

adanya kesempatan investasi yang dapat menghasilkan keuntungan (Chung & Charoenwong 1991). Secara umum dapat dikatakan IOS menggambarkan tentang luasnya kesempatan atau peluang bagi suatu perusahaan. Menurut Gaver & Gaver (1993), pilihan-pilihan pertumbuhan (*growth options*) bagi suatu perusahaan merupakan sesuatu yang secara melekat bersifat tidak dapat diobservasi (*inherently unobservable*). Karena sifatnya yang tidak dapat diobservasi, IOS memerlukan sebuah proksi (Hartono 1999). Dalam Agustina Nopratiwi (2004) Nilai IOS dapat dihitung dengan kombinasi berbagai jenis proksi yang mengimplikasikan nilai aktiva di tempat yaitu berupa nilai buku aktiva maupun ekuitas dan nilai kesempatan untuk bertumbuh bagi suatu perusahaan di masa depan. Terdapat beberapa bentuk proksi IOS yang digunakan dalam beberapa penelitian yaitu antara lain:

- 1) Menggunakan sebuah rasio saja sebagai proksi IOS dalam model penelitiannya, misalnya BE/MVE (*book to market value ratio*) yaitu rasio nilai buku ekuitas terhadap nilai pasar ekuitas (Collins dan Kothari, 1989),

- 2) Menggunakan metoda statistik analisis faktor untuk memperoleh skor faktor sebagai indeks umum IOS (Gaver & Gaver 1993), serta menggunakan ranking skor faktor tersebut untuk mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan bertumbuh dan tidak bertumbuh (Gaver & Gaver 1993; Sami et al. 1999);

- 3) Melakukan analisis sensitivitas terhadap beberapa rasio individual sebagai alternatif proksi IOS dan kemudian membentuk variabel instrumental sebagai alternatif lain proksi IOS (Smith & Watts 1992; Hartono 1999).

## BAB V

### PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis statistik, uji normalitas, uji korelasi, uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis melalui analisis regresi yang dilakukan mengenai Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Return Saham pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada bab sebelumnya dapat diambil beberapa kesimpulan, implikasi penelitian, keterbatasan penelitian serta saran dari penelitian yang dilakukan.

#### 5.1 Kesimpulan

Seperti yang telah diuraikan pada bab-bab sebelumnya, penelitian ini terdiri dari empat variabel independen dan satu variabel dependen. Keempat variabel independen yaitu *Market to Book Value of Asset* (MBVA), *Market to Book Value of equity* (MBVE), *Earning per Share / Price Ratio* (EPS/P), *Capital Additions to Book Value of Asset* (CAPBVA) sedangkan variabel dependennya adalah Return saham.

Berdasarkan Pengujian yang telah dilakukan melalui analisa korelasi dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut : Berdasarkan uji normalitas yang dilakukan, variabel yang digunakan dalam penelitian terdistribusi secara normal yaitu Return dan CPBVA, sedangkan ada tiga variabel yang tidak berdistribusi normal yaitu MBVA MBVE dan EPS/P. Dalam hal ini data dianggap terdistribusi normal dengan mengacu pada *central limit theorem*, bahwa apabila sampel yang

digunakan cukup besar  $n > 30$  maka distribusi sampling mendekati normal (Mendenhall dan Beaver, 1992 mengutip dalam Rahayu dan Faisal, 2005).

Kemudian dilakukan analisis pada masing-masing variabel tersebut.

- a) Berdasarkan hasil uji korelasi yang digunakan, koefisien korelasi *Market to Book Value of Asset* (MBVA), *Market to Book Value of equity* (MBVE), *Earning per Share / Price Ratio* (EPS/P), dan *Capital Additions to Book Value of Asset* (CAPBVA) secara berturut turut 0,023, 0, 016, -0,220, dan 0,002
- b) Berdasarkan hasil uji multikolinearitas yang telah dilakukan, maka penelitian terbebas dari adanya multikolinearitas.
- c) Berdasarkan pengujian autokorelasi yang telah dilakukan, maka tidak terjadi autokorelasi dalam menunjukkan hubungan antara variabel nantinya.
- d) Berdasarkan pengujian heterokedastisitas, tidak terdapat masalah heterokedastisitas karena penyebaran data variabel-variabel penelitian tidak membentuk suatu pola tertentu
- e) Berdasarkan hasil pengujian koefisien regresi untuk menentukan hipotesis dari penelitian ini maka diperoleh:
  1. Hasil analisis untuk variable MBVA mendapatkan bahwa nilai t sebesar 1,260 dengan signifikansi sebesar 0,214, signifikansi t lebih besar dari 0.05 ( $p > 0.05$ ). Hal ini berarti bahwa variable MBVA secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anugrah, Anthi Dwi Putriani. 2009. "*Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set terhadap return saham sektor manufaktur*". Jurnal Tidak dipublikasikan Universitas Gunadarma : Jakarta.
- Dharmmesta, Basu Swastha dan Ibnu Sukotjo. 1998. "*Pengantar Bisnis Modern*". BPFE: Yogyakarta.
- Evana, Einde. 2009. "*Analisis Hubungan Investment Opportunity Set Berdasarkan Nilai Pasar dan Nilai Buku dengan Realisasi Pertumbuhan*". *Journal of Accounting & Finance*. Vol.14 No.2:167-186.
- Gaver J. Jennifer. dan Keneth M.Gaver. 1993. "*Additional Evidence on the Association between the Investment Opportunity Set and Corporate Financing, Deviden, and Compensation Policies*", *Financial Management*, 24:19-32.
- \_\_\_\_\_. 1995. "*Compensation Policy and the Investment Opportunity Set*", *Financial Management*, 24:19-32.
- Halim, Abdul. 2005. "*Analisis Investasi*", Salemba Empat, Jakarta.
- Hartono, Jogyianto. 1999. "*Agency Cost Explanation for Deviden Payment*", *Working Paper*, UGM.
- \_\_\_\_\_. 2000. "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*". BPFE. Yogyakarta.
- Hasnawati, Sri. 2005. "*Dampak Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia*". *Jurnal JAAI 9 no. 2 Desember 2005*: 117-126
- Kallapur, Sanjay., dan Mark A Trombley. 1999. "*The Association between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Growth*", *Journal of Bussiness Finance & Accounting*, 26:505-519.
- \_\_\_\_\_. 2001. "*The Investment Opportunity Set : Determinants, Consequnces and Measurement., Managerial Finance*. 27:3.
- Myers, S. 1977. "*Determinants of Corporate Borrowing*", *Journal Financial*