

PENGARUH *RETURN ON ASSET* (ROA) DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* (IOS) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

(Studi pada Perusahaan Manufaktur Jenis Consumer Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019)

Ecclisia Sulistyowati^{1*}, Tri Wisudawati², Wahyu Adhi Saputro³

¹Studi Manajemen

²Studi Teknik Industri

³Studi Agribisnis

Hukum dan Bisnis

Sains dan Teknologi

Sains dan Teknologi

Universitas Duta Bangsa Surakarta

Universitas Duta Bangsa Surakarta

Universitas Duta Bangsa

¹ecclisia_sulistyowati@udb.ac.id

³triwisudawati@udb.ac.id

Surakarta

³wahyuadhi@udb.ac.id

Abstrak— Persaingan ketat antar perusahaan khususnya perusahaan manufaktur dengan jenis consumer goods sangat ketat pada dunia bisnis saat ini. Manajemen perusahaan dituntut secara maksimal untuk memberikan kekayaan optimal pada pemilik perusahaan. Nilai pasar saham merupakan salah satu tolak ukur dalam menilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh dari Return on Asset dan investment opportunity set terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur dengan jenis consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan sampel berasal dari empat perusahaan jenis consumer goods yang memiliki laporan keuangan yang lengkap. Data pada penelitian ini merupakan data sekunder yang berasal dari Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan merupakan data time series dari tahun 2016 hingga tahun 2019. Penelitian ini menggunakan metode penelitian penjelasan (explanatory research) dengan pendekatan kuantitatif. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Dari hasil penelitian diperoleh hasil bahwa secara parsial ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan nilai signifikansinya di atas 0,05 yaitu sebesar 0,06. Secara parsial investment opportunity set memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan karena nilai signifikansinya di bawah 0,05 yaitu sebesar 0,00. Koefisien regresi dari investment opportunity set adalah sebesar 0,522 sehingga bersifat positif. Artinya setiap kenaikan investment opportunity set sebesar satu satuan maka akan diikuti kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,522 satuan. Secara simultan Return on Asset dan investment opportunity set berpengaruh secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan. Persamaan regresi yang terbentuk adalah $NP = 0,196 + 4,38ROA + 0,522IOS + e$.

Kata kunci— ROA, IOS, Nilai Perusahaan

Abstract— Tight competition between companies, especially manufacturing companies with consumer goods is very tight in today's business world. The company's management is demanded maximally to provide optimal wealth to the owner of the company. The stock market value is one of the benchmarks in valuing a company. The purpose of this study was to determine the effect of Return on Assets and investment opportunity sets on firm value. The population in this study are all manufacturing companies with types of consumer goods listed on the Indonesia Stock Exchange while the sample comes from four types of consumer goods companies that have complete financial statements. The data in this study are secondary data from the Indonesia Stock Exchange. The data used are time series data from 2016 to 2019. This study uses an explanatory research method (quantitative design) with quantitative approaches. The analytical method used in this study is multiple linear regression analysis. From the research results obtained that partially ROA has no effect on the value of the company because the significance value is above 0.05 which is equal to 0.06. Partially the investment opportunity set has an influence on the value of the company because the significance value is below 0.05 which is equal to 0.00. The regression coefficient of the investment opportunity set is 0.522 so it is positive. This means that every increase in investment opportunity set of one unit will be followed by an increase in company value of 0.522 units. Simultaneously, Return on Assets and investment opportunity set together influence the company's value. The regression equation formed is $NP = 0.196 + 4.38ROA + 0.522IOS + e$.

Keywords— ROA, IOS, Value of Company

I. PENDAHULUAN

Kerja keras dari perusahaan terutama dalam dunia bisnis saat ini membuat kompetitifnya persaingan antar perusahaan khususnya perusahaan manufaktur di mata para investor. Nilai pasar saham merupakan salah satu tolak ukur dalam menilai perusahaan. terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi

penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil [1].

Memaksimalkan keuntungan merupakan tujuan dari perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan akan menjadi nilai objektif publik dan akan berlanjut pada orientasi keberlanjutan hidup perusahaan [2]. Akan tetapi selain hal tersebut perusahaan juga harus mencapai tujuan pokok memaksimalkan nilai

perusahaan [3]. Memaksimalkan nilai sekarang demi memperoleh keuntungan yang diterima investor dimasa mendatang merupakan pemaksimalan nilai perusahaan dan akan berorientasi dalam jangka panjang [4]. Karena nilai perusahaan berorientasi jangka panjang, setiap pengambilan keputusan atas kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan harus mempertimbangkan nilai perusahaan.

Dunia bisnis memperkenalkan fungsi akuntansi sebagai media komunikasi. Hal itu terjadi antara para pelaku terutama di bidang bisnis dan ekonomi. Informasi yang tercantum dalam laporan keuangan tahunan dari masing-masing perusahaan memberikan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada saat tertentu dalam waktu dan rentang tertentu. Namun tidak hanya itu saja laporan tersebut berkaitan informasi lain yang terkandung dalam perusahaan yang bersangkutan. Sudut pandang manajemen mengungkapkan bahwa adanya laporan keuangan bisa dijadikan sebagai komunikasi performance keuangan perusahaan pada pihak yang berkepentingan. Sejatinnya informasi akuntansi dijadikan sebagai alat pengambil keputusan yang rasional. Perusahaan memiliki dua buah tujuan. Tujuan tersebut terbagi ke dalam tujuan jangka pendek dan jangka panjang. Perusahaan akan memaksimalkan kesejahteraan pemilik dalam jangka panjang. Hal tersebut terdeteksi dari harga saham pada perusahaan tersebut. Investor akan melakukan investasi apabila mendapatkan keuntungan hingga di masa mendatang, mengurangi tekanan inflasi dan dorongan hemat pajak. Investor dengan jumlah saham sama namun harga saham meningkat maka kekayaannya juga akan meningkat. Kekayaan pemilik saham dihitung dari jumlah saham yang dimiliki dikalikan dengan harga pasar saham di waktu tersebut.

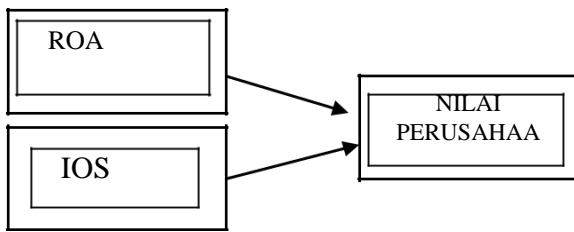
Cerminan dari nilai perusahaan terwujud dari hitungan rasio Tobin's Q. Rasio tersebut merupakan rasio yang dikemukakan oleh Tobin [5]. Rasio tersebut merupakan gambaran keefektifan manajemen dalam pengelolaannya terhadap sumber daya perusahaan. Tentunya tidak ketinggalan dengan membandingkan antara nilai pasar

saham yang dijumlahkan hutang kemudian dibagi dengan total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Rasio Tobin's Q yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang tinggi pula dalam mendongkrak nilai perusahaan.

Terdapat tiga faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan yaitu leverage keuangan [6], profitabilitas [7] dan ukuran perusahaan [8]. Rasio profitabilitas merupakan alat ukur dalam mengukur kinerja keuangan atau rasio keuangan yang sering digunakan. Rasio profitabilitas diantaranya adalah Return on Asset (ROA). ROA diukur dengan pengembalian total aktiva setelah bunga dan pajak. Dari hasil pengembalian tersebut dapat diketahui bahwa total aktiva merupakan kinerja manajemen dalam menggunakan aktiva tentunya untuk memperoleh keuntungan atau laba [9]. Investment opportunity set memberikan penglihatan terhadap tujuan perusahaan yang ditunjukkan pada pengeluaran di masa mendatang [10]. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan mengenai permasalahan dan persaingan perusahaan khususnya persusahaan manufaktur jenis consumer goods maka penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh antara Return on Asset dan Investment opportunity set terhadap nilai perusahaan.

II. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang berasal dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Penelitian ini menggunakan data time series yaitu data tahunan dimulai dari tahun 2016 hingga tahun 2019. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam perusahaan manufaktur dengan jenis produk termasuk *consumer goods* dan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mendapatkan 4 sampel perusahaan yang lengkap data laporan keuangan pada Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif. Rancangan pengujian hipotesis penelitian disajikan dalam kerangka berpikir berikut:



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Penelitian ini menggunakan kerangka seperti di atas dengan maksud mengetahui adakah pengaruh antara variabel independen yaitu *return on asset* (X1) dan *investment oppo set*(X2) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y).

Banyaknya laba bersih dari kekayaan perusahaan biasanya diidentikan dengan Return on Asset (ROA) [11]. ROA juga sering dikaitkan sebagai alat ukur tingkat pengembalian investasi. Secara matematis ROA dapat dihitung seperti perhitungan di bawah ini [12].

Keterangan:

ROA = Return on Asset

EAT = Laba Bersih Setelah Pajak

TA = Total Asset

Petunjuk lebih luas mengenai nilai perusahaan pada dasarnya bergantung pada pengeluaran perusahaan di tahun tahun berikutnya yang ditunjukkan oleh nilai *investment opportunity set* (IOS). Prospek ke depan perusahaan dapat ditaksir dari perhitungan IOS dengan cara mengkombinasikan aktiva yang dimiliki dan pilihan investasi di masa yang akan datang.

Nilai perusahaan dalam hal ini diwujudkan dengan nilai Tobin's Q. Nilai tersebut dapat diketahui dengan mencari nilai pasar saham dari masing-masing perusahaan yang diperoleh dari perkalian antara jumlah saham biasa beredar dengan harga penutupan

dibagi dengan total aset perusahaan. Secara matematis perhitungan Nilai perusahaan atau Tobin's Q dapat dihitung seperti berikut [13]:

$$Q = \frac{MVE + D}{TA}$$

Keterangan:

Q = Nilai Tobins'Q

TA = Total Asset

MVE= Nilai Pasar Saham

D= Nilai Buku Total hutang

Sebelum diuji menggunakan analisis regresi berganda maka data harus lolos uji asumsi klasik terlebih dahulu. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heterokedastisitas. Penggunaan data berbentuk time series juga diperlukan uji autokorelasi. Analisis akan menggunakan bantuan alat statistik yaitu Evies 9. Persamaan regresi linear berganda dapat dirumuskan secara matematis sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

dimana:

Y = Nilai Perusahaan

= ROA

= IOS

= Konstanta

= Koefisien regresi

= Error

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk melihat apakah data bebas dari masalah-masalah agar dapat diuji lanjut. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinearitas dan jika menggunakan data time series maka ditambah uji autokorelasi. Uji normalitas digunakan untuk melihat apakah data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal atau tidak. Uji multikolinearitas untuk melihat ada tidaknya hubungan kolinearitas antara variabelnya.

tiap varians residual pada

Ketidaksamaan

kemudian dijumlahkan dengan hutang dan heterokedastisitas. Autokorelasi merupakan model regresi dapat diuji menggunakan uji

uji asumsi klasik khusus data time series digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya autokorelasi dalam analisis regresi. Tabel uji asumsi klasik dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 1. Uji Asumsi Klasik

Normalitas	
Jarque Bera	2,319
Prob Jarque Bera	0,313
Heterokedastisitas	
Obs. R ²	1,851
Prob Chi-square	0,936
Multikolinearitas	
Faktor Produksi	VIF
ROA	1,346
IOS	1,629
Autokorelasi	
Durbin Watson	2,457

Sumber: Analisis Data Sekunder, 2020

Berdasarkan pada tabel 1 mengenai uji klasik dapat kita lihat secara seksama bahwa nilai probabilitas jarque bera di atas 0,05 yaitu 0,313 sehingga data mengikuti distribusi normal. Uji heterokedastisitas menggunakan uji white dan menunjukkan angka prob chi-square sebesar 0,936 sehingga lebih besar dari alpha 5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa data penelitian lolos dari uji heterokedastisitas.

Jika dilihat nilai VIF dari uji multikolinearitas maka masing masing variabel independen baik ROA maupun IOS memiliki nilai VIF di bawah 10 sehingga lolos dari uji muktikolinearitas. Jika ditinjau pada tabel 1 mengenai hasil autokorelasi dapat dilihat nilai durbin Watson (D-W) adalah 2.457. Dengan jumlah predictor sebanyak 2 (k-2) dan sampel sebanyak 16 (n=12) dengan tingkat signifikansi 5% maka dapat ditentukan bahwa

nilai Du adalah 1,370. Dengan begitu nilai dibandingkan dengan nilai Du sementara itu nilai DW kurang dari nilai (4-du) = 2,630. Disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah autokorelasi. Apabila data sudah lolos dari keseluruhan uji asumsi klasik maka boleh dilanjutkan menuju analisis regresi linear berganda.

pengaruh baik secara parsial maupun simultan antara masing-masing variabel independen yaitu ROA dan IOS terhadap nilai perusahaan.

Selain itu uji regresi juga dapat melihat sebab akibat yang ada dalam model tersebut. Analisis regresi linear berganda antara variabel ROA dan IOS dapat dilihat pada tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2. Regresi Linear Berganda

Dependent Variable: TOBINSQ				
Method: Least Squares				
Date: 07/03/20 Time: 19:35				
Sample: 1 16				
Included observations: 16				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
ROA	4.389114	2.167001	2.025433	0.0639
IOS	0.522236	0.067394	7.748976	0.0000
C	0.196690	0.382213	0.514608	0.6155
R-squared	0.833202	Mean dependent var	2.323550	
Adjusted R-squared	0.807541	S.D. dependent var	0.686337	
S.E. of regression	0.301097	Akaike info criterion	0.604592	
Sum squared resid	1.178572	Schwarz criterion	0.749452	
Log likelihood	-1.836736	Hannan-Quinn criter.	0.612010	
F-statistic	32.46940	Durbin-Watson stat	2.457783	
Prob(F-statistic)	0.000009			

Sumber: Analisis Data Sekunder, 2020

Berdasarkan tabel 2 kita dapat mengetahui nilai koefisien determinasi. Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar variasi dari kedua variabel independen (ROA dan IOS) terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Koefisein determinasi cenderung menggunakan nilai Adj R². Pada tabel 2 nilai Adj R² sebesar 0,8075. Artinya

Artinya sebesar 80,75 persen variasi dari variabel dependen (nilai perusahaan) dapat dijelaskan oleh variabel independen (ROA dan IOS). Sedangkan sisanya sebesar 19,25 persen dijelaskan oleh

variabel lain di luar model. Dari tabel 2 maka dapat dituliskan model persamaan regresi sebagai berikut.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dapat digunakan untuk melihat seberapa besar

$$NP = 0,196 + 4,38ROA + 0,522IOS + e$$

Pengaruh Secara Simultan *return on asset* dan *investment opportunity set* terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Nilai F signifikansi yang diperoleh kemudian dibandingkan dengan tingkat kepercayaan

95% ($\alpha = 0,05$). Dari tabel 2 didapatkan nilai signifikansi F sebesar 0,00 sehingga nilainya lebih kecil dari 0,05 sehingga H_0 ditolak. Hal itu berarti ROA dan IOS secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Tujuan didirikannya perusahaan salah satunya untuk memaksimalkan nilai dari perusahaan tersebut. Manajemen perusahaan pasti akan berupaya semaksimal mungkin dengan visi misi perusahaan dengan pertimbangan aspek-aspek agar semua terwujud. Aspek-aspek tersebut diantaranya adalah ROA dan IOS yang terdapat pada penelitian ini. Secara simultan kedua variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Dengan begitu perusahaan harus mempunyai strategi yang tepat agar nilai perusahaannya dapat meyakinkan investor dan memakmurkan investor [14].

Pengaruh Secara Parsial Return On Asset (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Salah satu rasio profitabilitas adalah ROA. Dalam penelitian ini ROA merupakan ukuran tingkatan pengembalian investasi dengan perbandingan laba setelah pajak dengan total aset perusahaan. Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa hasil uji-t atau uji parsial memiliki nilai signifikansi 0,063. Nilai signifikansi menunjukkan lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut memiliki arti bahwa secara parsial variabel ROA berpengaruh tidak signifikan terhadap Tobin's Q dan H_0 ditolak. ROA yang dihitung oleh perbandingan laba bersih dan total aset berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan memiliki arti bahwa besar kecilnya ROA perusahaan tidak terlalu berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai sebuah perusahaan. Pada perusahaan manufaktur khususnya consumer goods investasi hanya berdampak sedikit terhadap pendapatan. Selain itu ada kecenderungan laba bersih perusahaan yang menurun ketika peningkatan total beban perusahaan. Kondisi yang demikian membuat belum mampunya nilai perusahaan terdongkrak dan cenderung fluktuatif. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya oleh Widyaningrum dan Rahmantio yang membuktikan secara

parsial ROA memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan [15][14].

Pengaruh Secara Parsial Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi-t dari IOS sebesar 0,000. Artinya nilai tersebut kurang dari atau di bawah 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa IOS berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien regresi IOS menunjukkan nilai positif sebesar 0,522. Dengan begitu dapat diartikan bahwa setiap kenaikan IOS sebesar satu satuan maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,522 satuan. Hasil tersebut didukung oleh beberapa penelitian yang menyimpulkan bahwa variabel IOS berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Hasnawati, 2005) Rachmawati (2007), Hiller dan Naidu (2009). Pengeluaran investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan (Rachmawati dan Triatmoko, 2007). Myers (1976) menunjukkan bahwa efek langsung keputusan investasi terhadap nilai perusahaan merupakan hasil yang diperoleh dari kegiatan investasi dari pemilihan proyek, penciptaan inovasi, bahkan riset dan pengembangan dan adanya penggabungan dengan perusahaan lain.

IV. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dan pembahasan di dapatkan bahwa *return on asset* tidak berpengaruh nyata terhadap nilai perusahaan sedangkan *investment opportunity set* berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan baik secara simultan maupun secara parsial. Pengaruh IOS bersifat positif sehingga kenaikan dari variabel independen *investment opportunity set* akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebaiknya Manajemen di tiap perusahaan harus mampu memanfaatkan aset yang dimiliki agar aset sehingga nilai ROA akan tinggi. Adanya nilai ROA yang tinggi maka akan membuat nilai perusahaan juga semakin tinggi. Manajemen harus dapat

meningkatkan investasi perusahaan yang dapat meningkatkan profitabilitas. Modal perusahaan yang dikelola dengan baik akan meningkatkan nilai perusahaan.

UCAPAN TERIMA KASIH

Terima kasih kami ucapkan kepada segenap team penulis yang telah mendukung terselesaikannya artikel ini.

Referensi

- [1] Harmono. 2009. Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard. Bumi Aksara: Jakarta.
- [2] Wahyuningsih, P. Widowati, M. 2016. Analisis Roa Dan Roe Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. Jurnal STIE Semarang, 8 (3).
- [3] Husnan dan Pudjiastuti. 2012. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- [4] Sudana, I Made. 2009. Manajemen Keuangan Teori dan Praktik. Surabaya: AUP
- [5] Myers, S. 1997. Determinants of Corporate Borrowing. Journal Financial Economics, 5:147-175.
- [6] Winarto, Jacinta. 2015. The Determinants of Manufacturer Firm Value in Indonesia Stock Exchange. International Journal of Information, Business and Management. 7 (4)
- [7] Khatab dkk. 2011. Corporate Governance and Firm Performance: Case Study of Karachi Stock Market. International Journal Trade. 2 (1)
- [8] Siahaan, Fadjar O.P. 2013. The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage and Firm Size on Firm Value. GSTF Journal on Business Review (GBR). 2 (4)
- [9] Abd'rachim. 2008. Manajemen Keuangan. Nobel Edumedia: Jakarta.
- [10] Hasnawati, Sri. — Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan di Bursa Efek Jakarta, JAAI, Volume 9 No. 2, Desember: 117-126, Fakultas Ekonomi Universitas Lampung, 2005.
- [11] Husnan dan Pudjiastuti. 2012. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- [12] Sitanggang, J.P. 2014. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta: Mitra Wacana Media
- [13] Ningtyas, Kilat Liliani. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index tahun 2010-2013). Jurnal Administrasi Bisnis. 17 (1)
- [14] Rahmantio, I. Saifi, M.Nurlaily,F. 2018. Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). 57 (1).
- [15] Widyaningrum, Puspita. 2014. Pengaruh Struktur Modal dan Rasio Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Administrasi Bisnis. 42 (1).