

INVESTMENT RISK, INVESTMENT OPPORTUNITY SET DAN RETURN SAHAM

Nuke Yusma¹⁾, Holiawati²⁾

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, Indonesia

Email : holiawati_76@yahoo.co.id

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of investment risk and Investment Opportunity Set on stock returns in Manufacturing Companies in the Industrial Sector of Consumer Goods Listed on the Indonesia Stock Exchange 2013-2017. This type of research is quantitative associative, namely to determine the relationship of two or more variables in this study using quantitative data or data in the form of numerical or numeric. The type of data used is secondary data, namely data obtained from IDX and PT Pefindo. The sampling technique was using purposive sampling technique with certain criteria, so that 58 samples were obtained. The method of data analysis uses multiple regression analysis and is accompanied by a statistical descriptive test, classic assumption test, hypothesis test (t test and F test). The results of the study state that partially investment risk proxied by market risk (beta) has no effect and is not significant on stock returns and Investment The Opportunity Set proxied with MBVA has an effect and significant on stock returns. Simultaneously investment risk and Investment Opportunity Set have an effect and significant to stock returns

Keywords: *Investment Risk; Investment Opportunity Set; Stock Return*

Abstrak

Tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh *investment risk* dan *Investment Opportunity Set* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif asosiatif yaitu untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih yang dalam penelitian ini menggunakan data kuantitatif atau data yang berupa numerik atau angka. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data diperoleh dari BEI dan PT Pefindo. Teknik pengambilan sampelnya adalah menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria tertentu, sehingga diperoleh 58 sampel. Metode analisa data menggunakan analisis regresi berganda dan disertai dengan uji deskriptif statistik, uji asumsi klasik, uji hipotesis (uji t dan uji F). Hasil penelitian menyatakan bahwa secara parsial *investment risk* yang diproksikan risiko pasar (beta) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham dan *Investment Opportunity Set* yang

diproksikan dengan MBVA berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Secara simultan *investment risk* dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham.

Kata kunci : *Investment Risk; Investment Opportunity Set; Return Saham*

1. PENDAHULUAN

Perusahaan *go public* di Indonesia sudah semakin meningkat mengikuti perkembangan zaman yang sudah canggih ini. Menurut Bursa Efek Indonesia (2017) perusahaan yang mempublikasikan perusahaannya atau *go public* yaitu 570 perusahaan. Media untuk bertransaksi sudah bisa dilakukan dengan berbagai cara salah satunya yaitu melalui pasar modal. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal merupakan suatu pasar keuangan untuk saham dan utang jangka menengah dan jangka panjang (satu tahun atau lebih lama) dimana merupakan wahana yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dana dan membutuhkan dana (Rodoni dan Ali, 2014:31).

Menurut Investor *Daily* Indonesia (2018) menyatakan bahwa pasar saham Indonesia sepanjang tahun 2017 lalu, IHSG mampu mencatatkan *return* sebesar 19,99%. Tingkat presentase ini melampaui kinerja indeks saham dari sejumlah kawasan. Tiga sektor mampu tumbuh atas capaian IHSG, yaitu sektor keuangan dengan presentase 40,52%, industri dasar dengan 28,06% dan konsumsi 23,11%. Bahkan nilai transaksi juga mengalami peningkatan dengan rata-rata harian Rp 7,52 triliun yang tahun sebelumnya Rp 6 triliun. Kinerja IHSG yang positif ini dimanfaatkan oleh sejumlah perusahaan untuk menggalang dana sepanjang tahun 2017, yang tahun sebelumnya terdapat 16 perusahaan yang melakukan IPO menjadi 37 perusahaan. Dengan kata lain, peran pasar modal sebagai sarana investasi semakin diperhitungkan.

Tujuan suatu perusahaan adalah untuk memperoleh laba. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut perusahaan memerlukan modal ataupun tambahan dana berupa investasi. Menurut Hartono (2016:1) penundaan konsumsi sekarang yang dimasukkan ke dalam aktiva atau proses produksi yang produktif yang hasilnya untuk konsumsi mendatang dapat dikatakan sebagai suatu investasi. Harapan investor dalam investasi yang dilakukannya adalah untuk memperoleh tingkat *return* dengan tingkat risiko tertentu. Semakin tinggi *return* maka semakin tinggi ketertarikan investor untuk berinvestasi (Sihaloho, 2017).

Return saham merupakan faktor yang dilihat oleh para investor dalam berinvestasi. Menurut Hartono (2016:263) *return* adalah hasil yang diperoleh dari investasi. *Return* saham menjadi salah satu faktor dilihat dalam investasi begitu juga dengan risikonya, keputusannya ini bisa menggambarkan apakah perusahaan tersebut akan mengambil keputusan *take adverse* atau *take risk* . Jadi *return* saham itu penting untuk penilaian para investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan. Karena itu investor perlu mengetahui faktor-faktor apa yang mempengaruhinya seperti, *investement risk* dan *Investment Opportunity Set*.

Salah satu yang menjadi perhatian investor dalam berinvestasi adalah tingkat risiko yang akan dihadapi. Menurut Fahmi (2014:357) risiko sebagai bentuk keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai perkembangan saat ini. Jadi risiko investasi merupakan terdapat perbedaan dari *return* yang terjadi dengan *return* yang diharapkan, sehingga dalam berinvestasi investor perlu melakukan analisis risiko terlebih dahulu untuk mengetahui besar atau tidaknya risiko yang akan berpengaruh terhadap *return* saham. Terdapat dua jenis risiko yaitu risiko sistematis dan risiko tidak sistematis. Risiko sistematis merupakan risiko yang tidak dapat didiversifikasikan atau risiko yang berkaitan dengan pasar dan risiko tidak sistematis merupakan risiko yang dapat didiversifikasi atau risiko yang berkaitan dengan perubahan kondisi internal pada suatu perusahaan. Menurut Hartono (2016:443) Beta adalah pengukur risiko sistematis yaitu pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Analisis risiko investasi dapat dilakukan pada risiko sistematis atau biasa disebut risiko pasar. *Return* dan risiko merupakan dua hal yang tidak dapat terpisah, karena pertimbangan suatu investasi merupakan *trade off* dari kedua faktor tersebut. *Return* dan risiko mempunyai suatu hubungan yang positif, semakin besar risiko yang harus ditanggung, semakin besar *return* yang dikompensasikan atau diharapkan (Hartono, 2016:285).

Menurut Artaya, dkk (2014) menyatakan bahwa faktor ekonomi makro yang diproksikan dengan tingkat suku bunga berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham dan kurs berpengaruh tidak signifikan terhadap *return* saham, lalu risiko investasi yang diproksikan dengan risiko pasar (beta) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham, dan kinerja keuangan yang diproksikan dengan EPS dan PER berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham perusahaan di BEI. Menurut Prasetyani (2016) risiko pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan *financial risk* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham dan *business risk* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur *food & beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2009-2012. Menurut Apriyani (2016) *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham sedangkan *firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *return* saham dan risiko investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang termasuk dalam kompas 100. Menurut Elnikawati (2014) menyatakan bahwa MBVA, MBVE, dan EPS/Price baik secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh terhadap *return* saham pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2009-2012. Menurut Benedicta dan Lusmeida (2015) menyatakan bahwa secara parsial MKTBASS, MKTBEQ, dan ROE berpengaruh signifikan terhadap *return* saham sedangkan CAPBVA, E/P, dan ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di BEI periode 2011-2013. Menurut Djalil dkk (2017) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* yang diproksikan dengan MBVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, sedangkan sisanya *financial leverage*, *firm size*, dan *real*

activity tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2014.

Berdasarkan uraian tersebut, terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti lain serta terdapat perbedaan variabel yang diteliti dan objek perusahaan yang diteliti, karena hal tersebut peneliti ingin melakukan penelitian mengenai *return* saham yang juga mencatat *return* 19,99% dalam IHSG dan melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada tahun 2013-2017 yang mengalami pertumbuhan sebesar 23% pada tahun 2017, dengan ini peneliti ingin meneliti lebih lanjut dengan penelitian berjudul “**Pengaruh *Investment Risk* dan *Investment Opportunity Set* terhadap *return* saham**”

2. KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Menurut Fahmi (2014:295) menyatakan bahwa *signaling theory* adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar, sehingga akan memberi pengaruh pada keputusan investor. Alasan peneliti menggunakan teori ini adalah seperti uraian sebelumnya *signaling theory* merupakan teori yang membahas naik turunnya harga pasar yang mempengaruhi keputusan investasi. Begitupun dengan *investment risk* dan *Investment Opportunity Set* (IOS). *Investment risk* akan mempengaruhi keputusan investasi dari perbandingan risiko itu sendiri dengan *return* saham yang akan dihasilkan, investor akan membuat keputusan investasi apabila *risk* yang akan diterima sepadan dengan *return* yang akan diterima. *Investment Opportunity Set* juga merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh investor karena semakin tinggi IOS maka semakin tinggi perusahaan bertumbuh baik tercermin dari peningkatan laba. *Return* saham juga merupakan sinyal bagi para investor baik atau tidaknya sinyal tersebut sesuai dengan *return* yang dihasilkan sesuai dengan yang diharapkan atau tidak. Jadi dapat disimpulkan bahwa *investment risk*, *Investment Opportunity Set*, serta *return* saham memberikan sinyal kepada para investor yang akan mempengaruhi keputusan investasi, karena hal tersebut landasan teori yang digunakan adalah *signaling theory*.

Investment Risk

Menurut Musthafa (2017:107) menyatakan bahwa risiko suatu investasi merupakan kemungkinan perbedaan *return* aktual yang diterima dengan *return* yang diharapkan. *Investment Risk* diproksikan oleh risiko pasar. Menurut Hartono (2016:336) risiko yang tidak dapat didiversifikasi yaitu biasa disebut dengan istilah *nondiversifiable risk* atau risiko pasar atau risiko umum atau risiko sistematis merupakan risiko yang mempengaruhi setiap perusahaan secara keseluruhan. Jadi dapat dikatakan risiko pasar dapat disebut dengan risiko sistematis yang diukur dengan beta. Beta merupakan pengukur fluktuasi *return* suatu sekuritas terhadap *return* pasar. Beta yang digunakan adalah beta saham PEFINDO.

- 1) Menghitung *return* saham dan IHSG dihari rabu dengan interval pengukuran selama 4 mingguan.

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it}}$$

Sumber : PEFINDO beta saham

- 2) Melakukan regresi antara *return* harga saham dan *return* pasar untuk periode 3 tahun terakhir. Berikut perhitungan *raw* beta :

$$R_i = \alpha_i + \beta_i \cdot R_{Mt} + e_{it}$$

Sumber : PEFINDO beta saham

- 3) Perhitungan *Adjusted* Beta yang digunakan untuk menormalkan *raw* beta agar sesuai dengan karakteristik beta saham yang baik yaitu mendekati angka 1.

$$dj. Beta = \frac{2}{3}x(Raw Beta) + \frac{1}{3}x(1)$$

Sumber : PEFINDO beta saham

Investment Opportunity Set

Investment Opportunity Set merupakan kesempatan atau peluang yang dimiliki perusahaan yang berhubungan juga dengan *expenditure* yang harus dikeluarkan perusahaan di masa mendatang dan akan berpengaruh terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. IOS diprosikan oleh MBVA. MBVA merupakan rasio untuk mengukur seberapa banyak aset yang digunakan dalam menjalankan bisnis perusahaan dengan membandingkan antara nilai buku dengan nilai pasarnya.

$MBVA = \frac{\text{Total Asset} - \text{Total Equity} + (\text{Saham beredar} \times \text{harga Penutup Saham})}{\text{Total Asset}}$

Sumber : Rembani (2014)

Return Saham

Return saham merupakan tingkat pengembalian suatu investasi yang dilakukan atau suatu keuntungan yang diterima dari investasi yang dilakukan. Dengan diketahuinya *return* dari suatu perusahaan maka *return* tersebut bisa menjadi salah satu faktor yang dilihat para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Karena sebelum berinvestasi para investor pasti mempertimbangkan

dulu melalui risiko dan *return* yang ada akankah perusahaan tersebut *take risk* atau *take adverse*.

$$\text{Return saham} = \frac{P_t - P_{t-1} + D_t}{P_{t-1}}$$

Sumber : Hartono (2016:265)

Pengembangan Hipotesis

Investment Risk Berpengaruh Terhadap *Return* Saham.

Artaya, dkk (2014) menyatakan bahwa risiko investasi yang diproksikan dengan risiko pasar (beta) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *return* saham, menurut Prasetyani (2016) risiko pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham, dan menurut Apriyani (2016) risiko investasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan yang termasuk dalam kompas 100. Berdasarkan penelitian terdahulu dan berbagai teori dapat disimpulkan bahwa besarnya suatu beta akan mempengaruhi keputusan investasi investor dan semakin banyak investor yang berinvestasi maka akan semakin tinggi harga saham yang nantinya akan berpengaruh terhadap *return* saham, karena harga saham merupakan indikator dalam menghitung *return* saham. berikut hipotesisnya :

H1: *Investment risk* berpengaruh terhadap *return* saham.

Investment Opportunity Set Berpengaruh Terhadap *Return* Saham

Benedicta dan Lusmeida (2015) menyatakan bahwa secara parsial dan secara simultan MKTBASS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan penelitian yang dilakukan oleh Djalil dkk (2017) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* yang diproksikan dengan MBVA berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dari penelitian terdahulu dan teori yang sudah disebutkan menyatakan bahwa semakin tinggi IOS diproksikan dengan MBVA maka semakin tinggi kesempatan perusahaan untuk bertumbuh dan memungkinkan meningkatkan harapan akan meningkatkan *return* di masa mendatang dan disisi lain tentu saja akan membuat investor tertarik sehingga akan meningkatkan harga saham dan berpengaruh terhadap *return* saham, maka peneliti membuat hipotesis sebagai berikut :

H2: *Investment Opportunity Set* Berpengaruh Terhadap *Return* Saham

Investment Risk dan *Investment Opportunity Set* Berpengaruh Terhadap *Return* Saham.

Prasetyani (2016) risiko pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. lalu penelitian yang dilakukan oleh Benedicta dan Lusmeida (2015) menyatakan bahwa secara parsial dan secara simultan MKTBASS berpengaruh signifikan terhadap *return* saham, dan penelitian yang dilakukan oleh Apriyanti (2016) menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Dari hasil penelitian sebelumnya dan teori yang

telah dijelaskan, semakin tinggi risiko maka semakin tinggi *return* yang diharapkan dan semakin tinggi *Investment Opportunity Set* maka semakin banyak investor yang akan tertarik berinvestasi yang akan berpengaruh terhadap harga saham yang akan berpengaruh terhadap *return* saham karena harga saham merupakan salah satu indikator dalam mencari *return* saham. Berikut hipotesisnya :

H3: *Investment Risk* dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap *return* saham.

3. METODE RISET

Jenis penelitian atau pendekatan penelitian yang digunakan peneliti adalah kuantitatif asosiatif. Metode kuantitatif asosiatif yaitu penelitian yang dilakukan untuk mengetahui hubungan dua variabel atau lebih yang di dalam penelitian ini berupa penelitian mengenai kondisi keuangan perusahaan yang menggunakan data kuantitatif. Data kuantitatif yaitu data yang diukur dalam suatu skala numerik atau berupa angka (Kuncoro, 2013:145).

Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui perantara yang mana dalam penelitian ini perantaranya adalah BEI dan PEFINDO.

Sampel menggunakan *purposive sampling* yaitu berdasarkan kriteria, dimana dalam penelitian ini terdapat 13 perusahaan yang lolos dari kriteria yang telah ditentukan dengan jangka waktu 5 tahun, sehingga total datanya adalah 65 data dikurangi dengan adanya outlier (7 data) menjadi 58 data sampel perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi pada tahun 2013-2017.

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Dalam melakukan analisa statistik terhadap data dari variabel yang akan diteliti, peneliti akan menggunakan metode analisa regresi linear berganda, uji koefisien determinasi, korelasi serta uji hipotesis secara parsial dan simultan. Sebelum melakukan analisa tersebut, maka diperlukan pengujian terhadap data yang akan digunakan dalam analisa tersebut, yaitu dengan melakukan uji pra analisa menggunakan uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik dilakukan melalui empat tahap yaitu Uji Normalitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi dan Uji Multikolinearitas telah dilakukan dan hasil tidak ada yang melanggar asumsi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil Analisis Regresi Berganda dapat dilihat pada tabel 4.1 :

Tabel 4.1 Hasil Analisis Regresi Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	-.007	.106
BETA	-.020	.094
<i>Market to Book Value of Asset</i>	.018	.007

a. Dependent Variable: RETURN

Persamaan regresi yang terjadi : $Return\ saham = -0,007 + -0,020 X_1 + 0,018 X_2 + e$

Interprestasi model regresi :

Menurut persamaan regresi diatas, koefisien regresi beta sebesar -0,020. Hal ini dapat diartikan bahwa jika beta naik sebesar 1, maka akan menyebabkan *return* mengalami penurunan sebesar 0,020 dan begitu juga sebaliknya jika beta mengalami penurunan sebesar 1, maka akan menyebabkan *return* mengalami kenaikan sebesar 0,020. Koefisien regresi *Market to Book Value of Asset* sebesar 0,018. Hal ini dapat diartikan bahwa jika *Market to Book Value of Asset* naik sebesar 1, maka akan menyebabkan *return* mengalami kenaikan sebesar 0,018 dan begitu juga sebaliknya jika *Market to Book Value of Asset* mengalami penurunan sebesar 1, maka akan menyebabkan *return* mengalami penurunan sebesar 0,018.

Berdasarkan hasil interprestasi model regresi diatas dapat diambil kesimpulan bahwa diantara variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini, yang lebih mendominasi dalam menentukan pergerakan *return* saham adalah variabel *Investment Opportunity Set (IOS)* atau *Market to Book Value of Asset*, sehingga dapat dijadikan sebagai informasi penting bagi para investor dalam keputusannya untuk berinvestasi pada perusahaan yang memiliki harapan *return* yang tinggi.

4.2 Hasil Koefisien Determinasi

Pada *Adjusted R square* menunjukkan koefisien determinasi, Hasil *Adjusted R square* dari tabel 4.16 diperoleh nilai sebesar 0,83 atau 8,3%. Nilai 8,3% menunjukkan seberapa besar *return* saham dapat dijelaskan oleh *investment risk* (risiko pasar (beta)) dan *Investment Opportunity Set (MBVA)*, sedangkan sisanya sebesar 91,7% (100%-8,3%) *return* saham dijelaskan oleh variabel lain:

Tabel 4.2 Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.339 ^a	.115	.083	.27738

a. Predictors: (Constant), MBVA, BETA

b. Dependent Variable: RETURN

Hasil Uji Hipotesis

Tabel 4.3 Hasil Uji t

	Model	T	Sig.
1	(Constant)	-.069	.945
	BETA	-.215	.830
	<i>Market to Book Value of Asset,</i>	2.636	.011

a. Dependent Variable: RETURN

Berdasarkan hasil tabel di atas dapat dilihat variabel X_1 beta memiliki t_{hitung} hasil output SPSS sebesar -0,215 dengan nilai signifikansi 0,830 > 0,05. Karena t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $-0,215 < 2,00404$ maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak H_1 . Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa *investment risk* yang diukur dengan beta tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2017.

Variabel X_2 *Investment Opportunity set* yang diproksikan dengan *Market to Book value of Asset* yang memiliki t_{hitung} hasil output SPSS sebesar 2,636 dengan nilai signifikansi 0,011 < 0,05. Karena t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $2,636 > 2,00404$ maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menerima H_2 . Artinya dengan tingkat kepercayaan 95% dapat disimpulkan bahwa *Investment Opportunity set* yang diukur dengan *Market to Book Value of Asset* berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2017.

Untuk mengetahui bahwa variabel independen (*Investment risk* dan *Investment Opportunity Set*) secara simultan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (*return* saham). Apabila nilai f_{hitung} lebih besar dari f_{tabel} dan nilai signifikansi F memiliki lebih kecil dari 0,05 ($P < 0,05$), maka model regresi dinyatakan berpengaruh signifikan. Berikut adalah tabel uji F :

Tabel 4.4 Uji F

ANOVA^a

Model	F	Sig.
1 Regression	3.575	.035 ^b
Residual		
Total		

a. Dependent Variable: RETURN

b. Predictors: (Constant), MBVA, BETA

H_3 : *Investment risk* dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap *return* saham

Dapat dilihat hasil dari f_{hitung} adalah sebesar 3,575 dengan nilai signifikansi 0,035 < 0,05. Maka dapat dilihat f_{tabel} nya adalah 3,16, sehingga dapat disimpulkan bahwa f_{hitung} sebesar $3,575 > f_{tabel}$ sebesar 3,16 dapat diputuskan untuk menerima

H₃. Dalam penelitian ini variabel *investment risk* dan *Investment Opportunity Set* secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham dalam perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017.

Pembahasan Hasil Penelitian

1. Pengaruh *Investment Risk* terhadap *Return* Saham

Hasil analisis uji t untuk variabel *investment risk* yang diproksikan dengan risiko pasar (*beta*) diketahui memiliki $t_{hitung} -0,215 < t_{tabel}$ sebesar 2,00404 dan tingkat signifikansi $0,830 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa *investment risk* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Prasetyani (2016) yang menyatakan bahwa *market risk* berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham dan dalam teorinya yang menyatakan bahwa tingkat pengembalian suatu sekuritas berisiko hanya bergantung dari *market risk* dari sekuritas tersebut, namun hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Indriastuti dan Nafiah (2017) yang menyatakan bahwa risiko pasar tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini dinyatakan bahwa *beta* tidak memiliki pengaruh terhadap *return* saham, yang dapat diartikan bahwa besaran *return* saham lebih dipengaruhi oleh faktor lain selain *investment risk* yang diproksikan dengan risiko pasar (*beta*), sehingga para investor yang ingin mendapatkan tingkat *return* yang tinggi harus mempertimbangkan faktor lainnya, karna *return* saham tidak terpengaruh oleh risiko pasar atau risiko sistematis.

2. Pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap *return* saham

Hasil analisis uji t untuk variabel *Investment Opportunity Set* yang diproksikan dengan MBVA menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar $2,636 > t_{tabel}$ sebesar 2,00404 dan tingkat signifikansi $0,011 < 0,05$, maka dapat disimpulkan *Investment Opportunity Set* diproksikan MBVA berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Djalil, dkk (2017) yang menyatakan bahwa *Investment Opportunity Set has a significant influence on stock return and companies have high investment opportunities have bright future prospects and will affect the stock price increases stock returns increased. The likelihood of high investment firm will be able to produce higher the rate of return for investors to pay attention information about investment opportunities in the future.* Dalam penelitian ini dinyatakan bahwa *Investment Opportunity Set* yang diproksikan *Market to Book Value of Asset* (MBVA) berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham, yang dapat diartikan bahwa semakin besar *Investment Opportunity Set* yang diproksikan dengan MBVA maka akan semakin besar kesempatan perusahaan untuk bertumbuh serta semakin besar harapan akan tingkat *return* yang tinggi. Oleh karena itu, para investor yang berinvestasi untuk memperoleh *return* yang tinggi dapat mempertimbangkan informasi mengenai *Investment Opportunity Set* dalam pengambilan keputusan investasinya.

3. Pengaruh *Investment risk* dan *Investment Opportunity Set* terhadap *return* saham.

Hasil penelitian uji F variabel *investment risk* dan *Investment Opportunity set* yang diproksikan dengan beta dan MBVA terhadap *return* saham memiliki f_{hitung} sebesar $3,575 > f_{tabel}$ yaitu 3,16 dan tingkat signifikansi $0,035 < 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan *investment risk* yang diproksikan dengan risiko pasar (beta) dan *Investment Oppotunity Set* yang diproksikan dengan *Market to Book Value of Asset* (MBVA) berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham.

5. PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh *investment risk* dan *Investment Opportunity Set* terhadap *return* saham pada perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. *Investment risk* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dikarenakan para investor tidak mempertimbangkan *investment risk* yang diproksikan oleh risiko pasar (beta) melainkan lebih mempertimbangkan faktor internal lainnya.
2. *Investment Opportunity Set* berpengaruh dan signifikan terhadap *return* saham. Hal ini dapat diartikan bahwa *Investment Opportunity Set* (MBVA) dipertimbangkan oleh para investor yang mengharapkan *return* yang tinggi dalam investasinya, karena semakin besar IOS maka semakin besar kesempatan perusahaan untuk bertumbuh sehingga meningkatkan akan harapan investor akan *return* yang lebih tinggi.
3. Secara simultan *investment risk* dan *Investment Opportunity Set* berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat diartikan *investment risk* dan *Investment Opportunity Set* disaat bersamaan dipertimbangkan oleh investor agar dapat mengambil keputusan investasi pada perusahaan mana yang memiliki harapan *return* saham lebih baik.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih memiliki beberapa keterbatasan, diantaranya :

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017, sehingga dalam penelitian ini hanya menggunakan 58 sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditetapkan.
2. Dalam penelitian ini hanya ada dua variabel yang diuji sebagai faktor yang mempengaruhi *return* saham yaitu *investment risk* yang diproksikan risiko pasar (beta) dan *Investment Opportunity Set* yang diproksikan dengan *Market to Book Value Assets* (MBVA).

3. Variabel Independen dalam penelitian ini hanya menjelaskan 8,3% dari *return* saham, sehingga variabel independen belum dapat menjelaskan secara keseluruhan.

Peneliti Selanjutnya

Dalam penelitiann ini masih memiliki keterbatasan, sehingga penulis ingin memberikan saran, diantaranya :

1. Dalam penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah periode penelitian serta objek penelitian agar dapat memperbanyak sampel penelitian.
2. Mempertimbangkan untuk menambah variabel independen atau proksi lain jika ingin menggunakan *investment risk* atau *investment Opportunity Set* yaitu seperti risiko bisnis, risiko finansial, MBVE, proksi IOS berbasis investasi, dan proksi IOS berbasis varian, agar dapat dipastikan faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi variabel *return* saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Islahuddin, dan Arfan Muhammad. (2015). *Pengaruh Set Peluang Investasi dan Financial Leverage Terhadap Return Saham yang di Mediasi Oleh Manajemen Laba*. Jurnal Magister Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala Banda Aceh, Vol. 4, No. 3, Hal. 27-38.
- Ali Herni dan Rodoni Ahmad. (2014). *Manajemen Keuangan Modern*, Mitra Wacana Media, Jakarta, 2014.
- Aisyah Maulyantini. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Pertumbuhan Perusahaan, Efektivitas Usaha, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen*. JOM FEB, Faculty of Economic Riau University, Volume 1, Edisi 1.
- Arna Suryani, Marissa Putriana, dan Susi Artati. (2018). *Effect of Investment Opportunity Set (IOS) Through Business Risk on Stock Return in Pharmaceutical Companies Listed in Indonesia Srock Exchange*, Department of Magister Management, Faculty of Economics, Batanghari University, Proceeding International Seminar on Accounting for Society Bachelor Degree of Accounting Study Program, Faculty of Economy Universitas Pamulang Auditorium Universitas Pamulang, March, 21st, 2018.
- Aryani Indriastuti dan Zumrotun. (2017). *Pengaruh Volume Perdagangan, Kurs dan Risiko Pasar Terhadap Return Saham*, Jurnal STIE Semarang, Vol.9, No.1.
- Astried Cahya Rembani. (2014). *Pengaruh Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan, dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan Terhadap Return Saham*. Fakultas Ekonomi Universitas Pasundan.

- Benny Prawiranegara. (2015). *Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Return Saham*, Jurnal Wawasan dan Riset Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Galuh Ciamis, Vol.2, No.2, Hal. 89-102.
- Christopher Gunawan. (2016). *Hubungan Laba Akuntansi, Investment Opportunity Set, Likuiditas dengan Kebijakan Dividen*. Skripsi Fakultas Ekonomi, Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta.
- Damodar N., Gujarati dan Dawn C. Porter. (2012). *Dasar-dasar Ekonometrika*, Buku Kedua, Edisi Kelima, Terjemahan Raden Carlos Mangunsong (penj.), Salemba Empat, Jakarta.
- Dini Prasetyani. (2016). *Pengaruh Risiko Investasi Terhadap Return Saham*. Jurnal Profita Edisi 4 Universitas Negeri Yogyakarta.
- Elnikawati. (2014). *Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Return Saham*. Jurnal Ilmiah Universitas Tanjung Ilmiah, Vol.3, No.4.
- Eugene f Brigham and Joel F houston. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Essentials of financial management)*, Buku Satu, Edisi Kesebelas, Salemba Empat, Jakarta.
- Grace Ruth Benedicta and Herlina Lusmeida.(2015). *The Influence Of Investment Oppoertunity Set (IOS) and Profitability Towards Stock Return On Property And Real Estate Firms In Indonesia Stock Exchange*”, The 3rd International Multidisciplinary Conference Social Sciences (IMCoSS), Bandar Lampung University.
- Gudono. (2016) *Analisis Data Multivariat*, Cetakan kedua, BPFE-Yogyakarta, Yogyakarta.
- Hery. (2014) *Analisis Kinerja Manajemen*, Grasindo, Jakarta.
- Hikma NiaR. (2015). *Analisis Risiko Investasi Terhadap Return Saham Tahunan AKMEN* Jurnal Ilmiah, Vol.12 No.3.
- I Made Sudana. (2015) *Teori dan praktik, manajemen keuangan perusahaan*, Edisi Kedua, Erlangga.
- Irham Fahmi. (2014). *Pengantar Manajemen Keuanagn Teori dan Soal Jawab*, Alfabeta, Bandung.
- James c. Van Horne dan John M. Wachowicz. (2007). *Fundamentals of Financial management (prinsip- prinsip manajemen keuangan)*, Buku Kedua, Edisi Keduabelas, Salemba Empat, Jakarta.
- Jogiyanto Hartono. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi Kesepuluh, Cetakan kedua, BPFE-Yogyakarta.
- Kurnia Dwi Priyatma and Holiawati (2015) *Pengaruh Good Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba*. Jurnal Ilmiah Universitas pamulang, Jurnal Ilmu Akuntansi Vol 3. No 1.
- Lina Apriyani. (2016) *Pengaruh Risiko Investasi, Investment Opportunity Set dan Firm Size Terhadap Return Saham pada Perusahaan yang Tergabung Dalam Indeks Kompas 100 di BEP*”,Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi UNTAN, Vol. 5, No. 4.
- Lukas Setia Atmaja, (2008) *Teori dan praktik, manajemen keuangan*, Edisi Kesatu, ANDI, Yogyakarta.

- Made Artaya, I.B.A Purbawangsa, dan L.G Sri Artini. (2014) *Pengaruh Faktor Ekonomi Makro, Risiko Investasi dan Kinerja keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan di Bursa Efek Indonesia*, E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Vol .3, No.12.
- Meyga Triana E Sihaloho. (2017) *Pengaruh Risiko Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham*. Skripsi Fakultas Ilmu Sosial Dan Ilmu Politik, Universitas Lampung.
- Mudrajat Kuncoro.(2013). *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*, Edisi Keempat, Erlangga, Jakarta.
- Muslim A. Djalil, Mulia Saputra, dan Aris Munandar. (2017) *Influence of Investment Opportunity Set, Financial Leverage and Firm Size on Real Activity Manipulation and Its Implication on Stock Return*. Journal of Resources Development and Management Syuah Kuala University Banda Aceh, An International Peer-reviewed Journal, Vol.29, 2017.
- Musthafa. (2017) *Manajemen keuangan*, Edisi Satu, ANDI, Yogyakarta.
- Reza Fahlevi, (2016) *Pengaruh Investment Opportunity Set, Voluntary Disclosure, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Kualitas*, Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Rina Lutfitasari, (2016). *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Profitabilitas dan Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan*, Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Pamulang.
- Rista Nurjanah, (2018). *Peran Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating pada Pengaruh Faktor Keuangan Terhadap Manajemen Laba* Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
- Sugiarto. (2017). *Metode Penelitian Bisnis*, Edisi Kesatu, ANDI Yogyakarta.
- Sugiyono.(2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*”, Cetakan ke 23, Alfabeta, Bandung.
- Sunardi dan Holiawati.(2016). *Pengaruh Corporate Governance Perception Index (CGPI) dan Opini Audit Terhadap Harga*. Jurnal Ilmiah Universitas pamulang, jurnal ilmu akuntansi vol 4. No 1.\
- Tumpal Manik. (2014). *Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Keputusan Investasi dan Harga Saham Melalui Analisis Jalur*. Seminar Nasional dan Call for Papers Dies Natalis UNS XXXVIII, Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji (UMRAH).

www.idberitasatu.com

www.idx.com

www.pefindo.com

www.sahamok.com

www.seputarforex.com

www.yahooofinance.com