PENGARUH PENGELUARAN MODAL DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP HARGA SAHAM 5 PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE YANG TERCATAT DI BURSA EFEK INDONESIA

Penulis: Azmi Fauzi[1], Ria Ratna Ariawati[2]

Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Komputer Indonesia

Jalan Dipatiukur 112-116, Kota Bandung, Kodepos 40132

Email: azmi.f29@gmail.com, ria@unikom.ac.id

ABSTRACT

This research was aim to determine the development of capital expenditure, company size and stock price. In addition, this study was conducted to determine the effect of capital expenditure and company size on property and real estate companies stock price listed on the Indonesia Stock Exchange partially or simultaneously.

The research method used is descriptive and verificative with a quantitative approach. The sample used in this study is the 2011-2016 annual report for capital expenditure and company size data, and the 2012-2017 annual report for 30 stock price data where all the data is secondary data. The statistical test used is path analysis because some study found that capital expenditures are influenced by the size of the company, this test is done using the Windows 24 SPSS Statistics tool.

The results of this study indicate that the size of the company has no significant effect on capital expenditure, but also found a significant effect of capital expenditure and company size on stock prices both partially and simultaneously.

***Keywords**: (Capital Expenditure, Firm Size, Stock Price)*

I. PENDAHULUAN

Saat ini masyarakat Indonesia kini tengah mencari investasi yang menguntungkan untuk jangka panjang mengingat bahwa masyarakat Indonesia saat ini semakin teredukasi dengan investasi. Meskipun masyarakat Indonesia masih kebingungan dalam memilih investasi yang sesuai, masyarakat Indonesia dihadapkan pada berbagai pilihan investasi seperti tanah, bangunan, emas, deposito, saham ataupun obligasi.

Salah satu sektor investasi yang cukup digemari masyarakat saat ini dari beberapa tahun sebelumnya adalah investasi pada bisnis properti. Mengingat bahwa kenaikan jumlah penduduk tidak disertai dengan meningkatnya lahan untuk hunian, ini menyebabkan adanya kecenderungan dimana harga tanah dapat naik, selain itu properti yang dimiliki juga dapat disewakan sebagai tambahan passive income.

Industri sektor properti ini memiliki potensi dan daya tarik yang tinggi sehingga dapat meningkatkan minat masyarakat terhadap pembelian properti baik itu untuk digunakan ataupun untuk berinvestasi. Daya tarik properti ini merupakan kunci dari tren pembelian properti yang dapat meningkatkan angka penjualan atau pendapatan bagi perusahaan sektor properti dan real estate. Inilah yang membuat investor berminat untuk menginvestasikan modalnya di sektor property.

Dalam transaksi saham, seorang investor akan memerlukan laporan keuangan untuk mendapatkan gambaran kondisi

perusahaan dengan jelas. Seberapa besar perusahaan itu dalam industrinya ataupun bagaimana kemampuan perusahaan menjalankan fungsi keuangannya dapat dilihat dalam laporan keuangan.

Melihat perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu sangatlah penting untuk investor mengingat bahwa keuntungan investor dalam berinvestasi saham yaitu Capital Gain, yang merupakan selisih dari harga saham. Dalam bahasan kenaikan capital gain melalui harga saham, penulis memilih untuk menggunakan dua variable yang dapat mempengaruhi harga saham, yaitu pengeluaran modal dan ukuran perusahaan..

Menurut Syamsuddin (2011:410), “Capital Expenditure adalah merupakan pengeluaran-pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan dengan harapan bahwa pengeluaran tersebut akan memberikan manfaat atau hasil (benefit) untuk jangka waktu yang lebih dari setahun.” Dengan adanya pengeluaran modal, maka diharapkan adanya perolehan laba yang lebih besar dibandingkan dengan sebelumnya.

Menurut Ferry dan Jones dalam Nuraina (2012), “Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yng ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata total aktiva.” Dapat dikatakan dengan mengetahui informasi ukuran perusahaan dapat memberikan jaminan terhadap investor karena perusahaan yang besar, umumnya memberikan return yang lebih tinggi dengan kinerja yang stabil. Ukuran perusahaan juga memberikan citra yang baik pada masyarakat dan bank, sehingga mampu memperoleh dana yang lebih besar baik itu melalui pinjaman ataupun harga saham.

Berdasarkan teori-teori tersebut, maka dapat dikatakan bahwa kenaikan tingkat pengeluaran modal, dan ukuran perusahaan pada suatu perusahaan dapat meningkatkan minat investor terhadap saham tersebut. Semakin tinggi pengeluaran modal yang dilakukan perusahaan, akan ada kecenderungan peningkatan laba yang akan kembali pada pemilik. Juga semakin tinggi ukuran perusahaan, maka investor akan memilih saham yang bersangkutan karena saham tersebut adalah saham yang lebih prospektif dalam satu sektor tertentu terutama jika seorang investor memilih untuk diversifikasi saham.

Kedua indikator tersebut akan menjadi salah satu alasan bagi investor untuk membeli saham tersebut. Hal ini tentu saja akan berdampak pada harga saham di pasar sekunder, karena dengan meningkatnya kedua indikator tersebut, investor akan termotivasi untuk membeli saham tersebut sehingga mempengaruhi harga penawaran saham di pasar sekunder.

Dalam mengkaji variable-variabel tersebut, ditemukan berbagai gap teori antara penelitian-penelitian sebelumnya serta dengan teori yang telah diungkapkan oleh para ahli dalam buku, dengan demikian diperlukan penelitian lanjutan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh variable pengeluaran modal dan ukuran perusahaan terhadap harga saham. Selain itu juga berdasarkan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya, ditemukan hubungan antara pengeluaran modal dengan ukuran perusahaan.

Rumusan Masalah Penelitian

Rumusan masalah dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Bagaimana perkembangan pengeluaran modal pada 5 perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di BEI tahun 2011-2016.
2. Bagaimana perkembangan ukuran perusahaan pada 5 perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di BEI tahun 2011-2016.
3. Bagaimana perkembangan harga saham pada 5 perusahaan sektor property dan real estate yang tercatat di BEI tahun 2012-2017.
4. Seberapa besar pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengeluaran modal pada harga saham di 5 perusahaan sector properti dan real estate yang tercatat di BEI tahun 2011-2016.

5. Seberapa besar pengaruh pengeluaran modal dan ukuran perusahaan terhadap harga saham di 5 perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di BEI tahun 2012-2017.

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Perkembangan pengeluaran modal pada 5 perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di BEI tahun 2011-2016.
2. Perkembangan ukuran perusahaan pada 5 perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di BEI tahun 2011-2016.
3. Perkembangan hargausaham pada 5 perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di BEI tahun 2012-2017.
4. Besarnya pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengeluaran modal pada 5 perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di BEI tahun 2011-2016.
5. Besarnya pengaruh pengeluaran modal dan ukuran perusahaan terhadap harga saham 5 perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di BEI tahun 2012-2017.

Kegunaan Penelitian

Kegunaan Praktis

Untuk membantu pihak perusahaan yang diteliti, investor, serta pihak lainnya dalam mengetahui besarnya pengaruh pengeluaran modal dan ukuran perusahaan terhadap harga saham yang tercatat di BEI.

Kegunaan Akademis

Diharapkan dari hasil penelitian ini dapat menjadi referensi atau informasi untuk peneliti lainnya yang meneliti di penelitian yang sama di masa yang akan datang, serta dapat menjadi kontribusi untuk perkembangan ilmu manajemen keuangan.

II. KAJIAN PUSTAKA

Menurut Syamsuddin (2011:410), “Capital Expenditure adalah merupakan pengeluaran-pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan dengan harapan bahwa pengeluaran tersebut akan memberikan manfaat atau hasil (benefit) untuk jangka waktu yang lebih dari setahun.”

Menurut Sawir (2004:102), “Ukuran perusahaan dapat ditentukan berdasarkan laba, aktiva, tenaga kerja, dan lain-lain, yang semuanya berkorelasi tinggi.” Sawir juga menjelaskan bahwa “Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan dalam hampir setiap studi dan untuk sejumlah alasan yang berbeda.” (p.101).

Menurut Jogiyanto (2008:125), “Harga saham atau nilai pasar adalah harga dari saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar.”

Hubungan Antara Pengeluaran Modal Dengan Harga Saham

Suatu penelitian yang dilakukan oleh Saeed Akbar, dkk (2008), mengatakan bahwa pengeluaran modal berpengaruh positif terhadap harga saham secara signifikan. Artinya adanya kenaikan pengeluaran modal dapat menaikkan harga saham terlepas dari apapun jenis proyek yang didanai (pengeluaran modal). Hal ini diduga karena investor optimis dengan pengeluaran yang dikeluarkan oleh perusahaan pada saat itu, dapat memberikan keuntungan lebih untuk jangka panjang.

Hubungan Antara Ukuran Perusahaan Dengan Harga Saham

Dalam jurnal penelitian N.F. Arifin dan Agustami (2016), dikatakan ada pengaruh positif signifikan dari ukuran perusahaan terhadap harga saham. Dimana jika ukuran perusahaan naik, maka ada kecenderungan bahwa harga saham pun akan naik, karena ukuran perusahaan yang tinggi dinilai memiliki prospek yang lebih baik dari perusahaan yang ukuran perusahaannya

kecil. Dengan demikian perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar akan diminati oleh investor sehingga harganya akan naik.

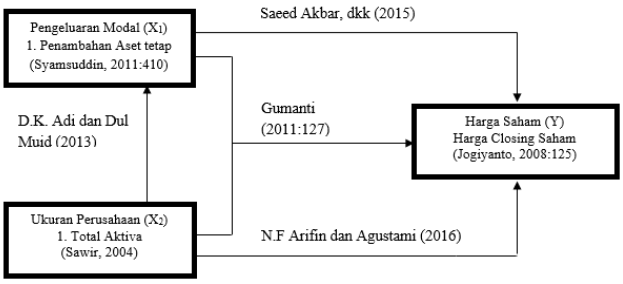
Hubungan Antara Pengeluaran Modal Dengan Ukuran Perusahaan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh D.K. Adi dan Dul Muid (2016), hasil penelitiannya mengatakan bahwa ada pengaruh positif signifikan secara parsial antara ukuran perusahaan dengan pengeluaran modal. Ini berarti bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan bahwa pengeluaran modal pun juga akan semakin besar.

Hubungan Antara Pengeluaran Modal dan Ukuran Perusahaan Dengan Harga Saham

Gumanti (2011:127) mengatakan bahwa analisis fundamental yang menggunakan informasi keuangan dapat berpengaruh pada harga saham di bursa. Informasi keuangan ini dapat menggambarkan kinerja suatu perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai alat untuk menganalisis saham karena pengembalian saham dapat dipengaruhi oleh variabel-variabel ini.

Kerangka Pemikiran



Hipotesis

Dari kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis penelitian diuraikan sebagai berikut:

H_1: Pengeluaran modal berpengaruh terhadap harga saham.

H_2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham.

H_3: Pengeluaran modal dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

H_4: Pengeluaran modal dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham.

III. METODE PENELITIAN

Objek Penelitian

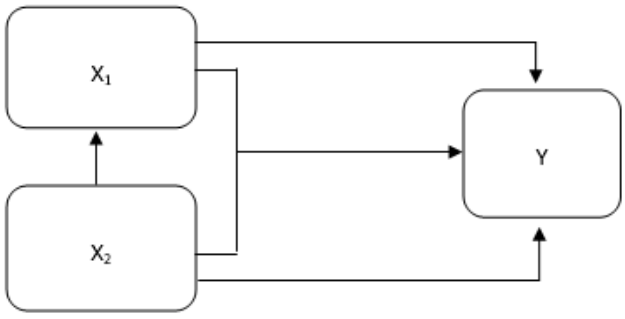
Objek dari penelitian iniiadalah sebagai berikut

1. Pengeluaran modal sebagai variabel bebas (Independent Variable)
2. Ukuran perusahaan sebagai variabel bebas (Independent Variable)
3. Harga saham sebagai variabel terikat (Dependent Variable)

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif dan verifikatif. Metode deskriptif ini digunakan untuk mengetahui bagaimana perkembangan pengeluaran modal, ukuran perusahaan dan harga saham pada lima perusahaan sektor properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Metode verifikatif pada penelitian ini untuk mengetahui seberapa besar pengaruh pengeluaran modal dan ukuran perusahaan pada harga saham pada lima perusahaan subsektor properti dan real estate yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Desain Penelitian



Keterangan :

X_1= Pengeluaran modal

X_2= Ukuran perusahaan

Y = Harga Saham

Operasionalisasi Variabel

Menurut Jonathan Sarwono (2006: 67), “Variabel harus didefinisikan secara operasional agar lebih mudah dicari hubungannya antara satu variabel dengan yang lainnya dan pengukurannya.”

Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel yaitu:

1. Variabel bebas atau variabel independen (X)

Variabel bebas dalam penelitian ini adalah pengeluaran modal (variabel X_1) yang diukur dalam satuan Rp dan ukuran perusahaan (variabel X_2) yang diukur dalam satuan Ln.

2. Variabel terikat atau variabel dependen (Y)

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah Harga saham yang diukur dalam satuan Rp.

Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sarwono (2006:123), “Data sekunder merupakan data yang sudah tersedia sehingga kita tinggal mencari dan mengumpulkan.” Data sekunder dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan 5 perusahaan subsektor properti dan real estate yang tercatat di BEI tahun 2011-2016.

Teknik Penentuan Data

1. Populasi

Menurut Sarwono (2006:111), “Populasi didefinisikan sebagai seperangkat unit analisis yang lengkap yang sedang diteliti.” Populasi dari penelitian ini adalah data keuangan dari 48 perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2011-2017.

2. Sampel

Menurut Sarwono (2006:111), “Sampel merupakan sub dari seperangkat elemen yang dipilih untuk dipelajari.”

Sesuai dengan pernyataan diatas bahwa sampel adalah bagian dari populasi. Jika penelitian pada seluruh populasi tidak memungkinkan, maka penelitian dapat dilakukan dengan mengambil sampel.

Sampel ditentukan dengan menggunakan purposive sampling dimana penulis menentukan sampel berdasar pada kriteria tertentu, yang meliputi:

- Time Series

Laporan keuangan tahunan perusahaan sektor properti dan real estate selama 6 periode.

- Cross Section

Jumlah perusahaan yang diteliti sebanyak lima perusahaan subsektor properti dan real estate.

Alat Analisis

Untuk menguji hubungan dan pengaruh variable independent terhadap variable dependen, dilakukan analisis jalur yang dihitung dengan SPSS 24. Persamaan dari penelitian ini adalah:

1. Persamaan jalur sub struktur pertama

$X1 = P_{X1X2}X_2 + \varepsilon_1$

2. Persamaan jalur sub struktur kedua

$Y = P_{yx}X_1 + P_{yx}X_2 + \varepsilon_2$

Keterangan:

X_1= Pengeluaran Modal

X_2= Ukuran Perusahaan

Y= Harga Saham

$P_{X1X2}X_2$= Koefisien jalur ukuran perusahaan terhadap pengeluaran modal

$P_{yx}X_1$= Koefisien jalur pengeluaran modal terhadap harga saham

$P_{yx}X_2$= Koefisien jalur ukuran perusahaan terhadap harga saham

ε= Pengaruh dari faktor lain

IV. HASIL PENELITIAN

Analisis Deskriptif

Rata-rata pengeluaran modal perusahaan sektor properti dan real estate di tahun 2011-2016 mengalami fluktuasi. Pada tahun 2012 rata-rata pengeluaran modal perusahaan terjadi penurunan, dimana perusahaan yang bergerak di bisnis properti masih terkonsentrasi pada penyelesaian proyek yang dikembangkan pada tahun 2010 dan tahun 2011 ketimbang meluncurkan proyek baru.

Rata-rata ukuran perusahaan pada 5 perusahaan sektor properti dan real estate meningkat setiap tahunnya meningkat tanpa ada penurunan. Hal ini dikarenakan perusahaan terus meningkatkan aset tetapnya dari tahun ke tahun baik itu gedung ataupun lahan untuk dikembangkan ataupun properti investasi meskipun pada saat itu kondisi industri ini sedang melemah.

Rata-rata harga saham pada sektor properti dan real estate bergerak fluktuatif, dimana pada tahun 2015 terjadi penurunan rata-rata harga saham sektor properti dan real estate. Penurunan ini disinyalir karena adanya pelemahan pasar properti pada tahun 2015 yang menahan investor untuk membeli saham-saham properti karena saham ini dinilai tidak prospektif seiring dengan menurunnya kinerja perusahaan.

Analisis Jalur

Berdasarkan pada tabel 4.1, diketahui bahwa koefisien untuk ukuran perusahaan (X2) terhadap pengeluaran modal (X1) adalah 0.261, yang berarti X2 berpengaruh positif secara langsung terhadap X1 sebesar 26,1%. Kemudian ini adalah koefisien korelasi untuk persamaan jalur yang kedua:

Berdasarkan tabel 4.2, diketahui besarnya koefisien jalur untuk variabel pengeluaran modal (X1) terhadap harga saham (Y) sebesar 0,393 dan koefisien untuk variabel ukuran perusahaan (X2) terhadap harga saham (Y) adalah -0,713. Artinya X1 berpengaruh positif secara langsung terhadap Y sebesar 39,3% dan X2 berpengaruh negatif secara langsung sebesar -71,3%. Dengan demikian diketahui dua persamaan jalur sebagai berikut:

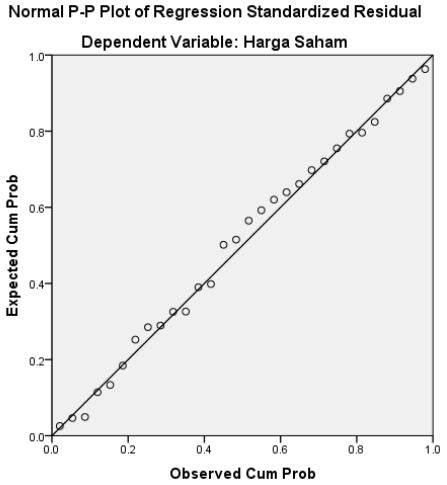
1. Persamaan jalur sub struktur pertama

$X_1 = 0{,}261X_2 + \varepsilon_1$

2. Persamaan jalur sub struktur kedua

$Y = 0{,}393X_1 - 0{,}713X_2 + \varepsilon_2$

Uji Normalitas



Berdasarkan hasil pengujian menggunakan QQ Plot, dapat dilihat bahwa titik-titik QQ Plot sangat berdekatan dengan garis, sehingga berdasarkan gambar tersebut data berdistribusi normal.

Pengujian lain dilakukan dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov pada tabel 4.3, nilai sig.Kolmogorov-Smirnov seperti yang terlihat dalam hasil pengujian adalah 0,200>0,05. Dari hasil tersebut data disimpulkan berdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Dari hasil pengujian pada tabel 4.4, angka korelasi masing-masing variabel dengan nilai absolut residual adalah 0,413 untuk variabel pengeluaran modal dan 0,647 untuk variabel ukuran perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut, diketahui bahwa:

1. Nilai sig. untuk variabel X_1 adalah 0,413>0,05.
2. Nilai sig. untuk variabel X_2 adalah 0,647>0,05.

Dari hasil tersebut, tidak ditemukan masalah heteroskedastisitas untuk kedua variabel tersebut karena nilai sig yang lebih besar dari 0,05.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil pada tabel 4.5, diketahui nilai D-W adalah 1,444, dengan nilai alpha 5% untuk jumlah k=2 dan n=30, maka diperoleh nilai dL=1,283 dan dU=1,566. Dilihat hasil tersebut, maka dapat dikatakan bahwa kesimpulan tidak dapat ditarik karena dL ≤ D-W ≤ dU atau 1,283≤ 1,444≤ 1,566. Pengujian selanjutnya dilakukan dengan Runs Test.

Kemudian hasil dari runs test pada tabel 4.6 dimana nilai Asymp.Sig (2-tailed)= 0,353>0,05 maka data ini dapat dikatakan random atau tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Korelasi

Koefisien korelasi pada tabel 4.7, diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Hubungan antara pengeluaran modal (X1) dengan ukuran perusahaan (X2) adalah sebesar 0,261. Nilai ini menunjukkan ada hubungan yang positif antara pengeluaran modal dengan ukuran perusahaan, artinya hubungan kedua variabel tersebut searah. Berdasarkan tabel interpretasi koefisien korelasi, nilai 0,261 tergolong lemah, selain itu juga korelasi antara pengeluaran modal dan ukuran perusahaan ini memiliki nilai sig=0,164>0,05. Angka tersebut menunjukan bahwa korelasi antara kedua variabel ini lemah dan tidak signifikan.
2. Hubungan antara pengeluaran modal (X1) dengan harga saham (Y) adalah sebesar 0,207. Nilai ini masuk dalam kategori lemah dan menunjukkan angka yang positif, dimana perubahaan kenaikan pengeluaran modal akan diikuti pula dengan kenaikan harga saham begitupun sebaliknya. Nilai signifikansi dari hubungan ini adalah 0,273 > 0,05 yang berarti pengeluaran modal dan harga saham memiliki hubungan lemah.
3. Hubungan antara ukuran perusahaan (X2) dengan harga saham adalah sebesar -0,611. Nilai ini juga menunjukkan hubungan yang negatif antara ukuran perusahaan dengan harga saham yang termasuk kategori sedang dengan nilai signifikansi 0,00 < 0,05. Artinya adalah terdapat hubungan negatif yang signifikan antara ukuran perusahaan dengan harga saham, dimana perubahan kedua variabel ini tidak searah.

Analisis Koefisien Determinasi

Berdasarkan pada tabel 4.8 diketahui nilai R Square adalah 0,068 atau sebesar 6,8%. Nilai ini menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengeluaran modal hanya sebesar 6,8%, dan 93,2% variabel pengeluaran modal dalam penelitian ini dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Kemudian pada tabel 4.9, secara simultan nilai R Square dari model tersebut adalah 0,517 atau sebesar 51,7%. Artinya harga saham dipengaruhi oleh pengeluaran modal dan ukuran perusahaan secara simultan sebesar 51,7% dan 48,3% harga saham dipengaruhi oleh faktor lain.

Pengaruh Variabel X1 terhadap Y

Pengaruh langsung = 0,393 x 0,393 = 0,154

Pengaruh tidak langsung = 0,393 x 0,261 x (-0,713) = -0,073

Pengaruh total = 0,154 - 0,073 = 0,081

Pengaruh Variabel X2 terhadap Y

Pengaruh langsung= (-0,713) x (-0,713)= 0,508

Pengaruh tidak langsung= (-0,713) x 0,261 x 0,393= -0,073

Pengaruh total= 0,508 - 0,073= 0,435

Total Pengaruh Variabel X1 dan X2 terhadap Y

Pengaruh total= 0,435 + 0,081= 0,516

Dari perhitungan tersebut, diketahui bahwa variabel pengeluaran modal (X1) berpengaruh secara langsung sebesar 15,4% dan berpengaruh secara tidak langsung melalui variabel ukuran perusahaan X2 sebesar -7,3%. Dengan demikian secara total variabel pengeluaran modal (X1) berpengaruh positif terhadap harga saham (Y) adalah sebesar 8,1%.

Sementara itu untuk pengaruh variabel ukuran perusahaan (X2) terhadap harga saham (Y) secara langsung sebesar 50,8% dengan pengaruh tidak langsung sebesar -7,3%. Karena koefisien variabel ini adalah negatif, maka variabel ini secara parsial berpengaruh negatif terhadap harga saham (Y) sebesar 43,5%.

Pengujian Hipotesis

Pengujian Hipotesis Pengaruh Pengeluaran Modal Terhadap Harga Saham.

Pada tabel 4.10 diketahui nilai thitung adalah 2,835 dengan nilai t_{tabel} sebesar 2,052. Jika dilihat dari hasil tersebut, diketahui nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yakni 2,835 > 2,052. Berdasarkan hasil tersebut, maka Ho berada di daerah penolakan sehingga Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya adalah pengeluaran modal berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Pada tabel 4.11 diketahui nilai t_{hitung} adalah -5,144 dengan nilai t_{tabel} sebesar 2,052. Jika dilihat dari hasil tersebut, diketahui nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} minus yakni -5,144 < -2,052. Berdasarkan hasil tersebut, maka Ho berada di daerah penolakan sehingga Ho ditolak dan Ha diterima. Artinya adalah ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap harga saham.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Pengeluaran Modal

Pada tabel 4.12 diketahui nilai t_{hitung} adalah 1,429 dan nilai t_{tabel} sebesar 2,052. Dilihat dari hasil di atas diketahui bahwa nilai t_{hitung} berada diantara t_{tabel} yakni -2,052 < 1,429 < 2,052. Berdasarkan hasil tersebut, maka Ho berada di daerah penerimaan sehingga Ho diterima dan Ha ditolak. Artinya adalah pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengeluaran modal tidaklah signifikan.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Simultan

Pada tabel 4.13 diketahui nilai F_{hitung} untuk model regresi ini adalah 14,427. Nilai ini kemudian dibandingkan dengan nilai F_{tabel} dimana nilai F_{tabel} itu sendiri dihitung melalui df1=2 dan df2= n-k-1= 27, dengan α=0,05 maka diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,354. Terlihat nilai F_{hitung} lebih besar jika dibandingkan dengan F_{tabel} yakni 14,427 > 3,354 maka Ho ditolak dan Ha diterima, artinya pengeluaran modal (X_1) dan ukuran perusahaan (X_2) berpengaruh signifikan terhadap harga saham (Y) perusahaan sektor properti dan real estate selama 6 periode tahun 2012-2017.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Dari hasil penelitian tersebut, terkait dengan pengaruh pengeluaran modal dan ukuran perusahaan terhadap harga saham pada perusahaan sektor properti dan real estate di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, penulis menarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Pengeluaran modal perusahaan sektor properti dan real estate dalam periode 2011-2016 rata-rata bergerak fluktuatif. Rata-rata pengeluaran modal pada perusahaan properti dan real estate cenderung naik meskipun pada tahun 2012 rata-rata pengeluaran modal mengalami penurunan karena perusahaan-perusahaan yang bergerak di sektor ini lebih terkonsentrasi pada

penyelesaian proyek ketimbang meluncurkan proyek baru.

2. Ukuran perusahaan pada perusahaan sektor properti dan reals estate dalam periode 2011-2016 secara menyeluruh mengalami kenaikan. Meskipun terjadi pelemahan ekonomi pada sektor properti dan real estate, perusahaan tetap menambah meningkatkan landbank-nya dengan harapan industri ini akan bangkit kembali.
3. Harga saham pada perusahaan sektor properti dan reals estate pada periode 2012-2017 rata-rata bergerak fluktuatif. Penurunan rata-rata harga saham terjadi pada tahun 2015 karena pelemahan ekonomi pada sektor properti, depresiasi rupiah, serta kebijakan pemerintah yang tidak pasti.
4. Penelitian pengaruh parsial dan simultan dari pengeluaran modal dan ukuran perusahaan terhadap harga saham memberikan hasil sebagai berikut:
   a. Ukuran perusahaan meningkatkan pengeluaran modal namun tidak signifikan, hal ini dikarenakan penyerapan dana untuk pengeluaran modal masih tidak sesuai dengan dana yang dianggarkan oleh perusahaan yang disebabkan oleh perlambatan ekonomi, sehingga perusahaan cenderung tidak ekspansif meskipun perusahaan memiliki asset yang besar atau dana yang cukup untuk diinvestasikan.
   b. Pengeluaran modal dapat menaikkan harga saham dimana semakin tinggi pengeluaran modal yang dilakukan oleh perusahaan maka harga saham pun cenderung naik, dimana investasi perusahaan pada aktiva tetap seperti gedung dan lahan akan mempengaruhi harga saham perusahaan yang bergerak di bidang properti dan real estate.
   c. Informasi tentang ukuran perusahaan juga dapat berpengaruh terhadap harga saham, namun pengaruh itu tidak selalu dapat meningkatkan harga saham melainkan juga bisa menurunkan, hal ini dikatakan karena bisa saja investor tidak tertarik pada ukuran perusahaan saat membeli sahamnya, juga bisa jadi karena adanya investor bertipe high risk dan high return yang lebih tertarik pada perusahaan yang sedang tumbuh dibandingkan perusahaan yang besar.
   d. Informasi mengenai pengeluaran modal dan ukuran perusahaan secara serempak dapat menaikkan harga saham, dalam hal ini terbukti bahwa sejumlah informasi akuntansi dapat menaikkan harga saham karena investor memiliki lebih banyak acuan yang digunakan untuk investasi.

Saran

Dari hasil penelitian ini, penulis ingin menyampaikan saran.

1. Kondisi ekonomi makro dapat mempengaruhi kegiatan usaha suatu perusahaan, dalam hal ini dimana perusahaan properti dan real estate yang menjadi fokus penelitian sangat dipengaruhi oleh suku bunga yang membuat perusahaan di sektor ini tidak ekspansif. Dengan demikian, investor dapat memperhatikan faktor suku bunga ini jika seseorang memutuskan menginvestasikan modalnya atau sedang melihat prospek suatu perusahaan yang bergerak di sektor propertiodan real estate. Selain itu juga suatu proyek perusahaan sektor ini juga memakan waktu yang cukup lama, sehingga perlu diperhatikan juga informasi mengenai proyek baru dan proyek dalam penyelesaiannya sebagai informasi kapan waktu yang tepat untuk berinvestasi pada perusahaan di sektor ini.
2. Perusahaan juga sebaiknya memerhatikan alokasi asetnya karena dalam sejumlah penelitian, ditemukan bahwa ukuran perusahaan justru memiliki peranan yang penting dalam menjelaskan perubahan harga saham. Investor juga sebaiknya memerhatikan informasi ini karena aktiva suatu perusahaan dapat mencerminkan kondisi perusahaannya serta bagaimana kegiatan usahanya.

3. Bagi calon investor yang akan menanamkan modalnya ataupun investor yang akan menambah sahamnya maka dapat memperhatikan kondisi perekonomian suatu sektor industrinya. Jika terlihat adanya pelemahan dalam satu sektor industri, maka investor dapat mencari sektor lain yang lebih prospektif ataupun melakukan diversifikasi. Selain itu juga investor dapat melihat sejumlah informasi akuntansi untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.
4. Diharapkan peneliti lain yang akan melakukan penelitian serupa dengan lebih mendalam dan luas, serta menggunakan faktor lain dalam menjelaskan perubahan harga saham, karena banyak sekali faktor-faktor lain yang tidak diperhitungkan dalam penelitian ini seperti tingkat pengembalian, utang, dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

AgnesoSawir. 2004. *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia PustakaoUtama.

Alexander dan Meiden. 2017. *Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Akuntansi Keuangan dan Pasar Modal, Vol.6, no.2.

AH Setiawan. 2009. *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Perubahan Harga Saham Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang.

Ating Somantri dan Sambas Ali Muhidin. 2006. *Aplikasi Statistika Dalam Penelitian*. Bandung: Pustaka Setia.

Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.

D. K. Adi dan Dul Muid. 2013. *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Capital Expenditure: Dengan Pendekatan Pecking Order Theory (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI)*. Diponegoro Journal of Accounting, Vol. 2, No.4: 1-15.

Damodar Gujarati. 2010. *Ekonometrika Dasar*. Jakarta: Erlangga.

Damodar Gujarati. 2007. *Dasar-dasar Ekonometrika Jilid 1*. Edisi 3. Jakarta: Erlangga.

Dedi Rosadi. 2012. *Ekonometrika dan Analisis Runtun Waktu Terapan Dengan Eviews*. Yogyakarta: Andi Offset.

Elva Nuraina. 2012. *Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)*. AKRUAL: Jurnal Akuntansi, 4 (1): 51-70.

Frank J. Fabozzi. 2000. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.

Frank J. Fabozzi. 2000. *Manajemen Investasi Buku Dua*. Jakarta: Salemba Empat.

James C. Van Horne dan John M. Wachowicz. 1997. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Jonathan Sarwono. 2006. *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Lawrence J.Gitman. 2009. *Principles of Magerial Finance*. New Jersey: Pearson Prentice Hall

Lukman Syamsuddin. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.

M. Zaki, dkk. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014)*. Jurnal Magister Akuntansi, Vol. 6, No.2: 58-66.

Moh. Nazir. 2014. *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.

N. Cathelia dan R.D. Sampurno. 2016. *Analisis Pengaruh ROE, DER, TATO, CAPEX dan NCCR Terhadap Harga Saham (Studi*

Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). Diponegoro Journal Management, Vol.5, No.3: 1-13.

N.F. Arifin dan Agustami. 2016. *Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Rasio Pasar, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014).* Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan, Vol.4, No.3.

N. Thanh Duy dan N. P. Huu Phuoc. 2016. *The Relationship between Firm Sizes and Stock Returns of Service Sector in Ho Chi Minh City Stock Exchange*. Review of European Studies, Vol.8, No.4.

Nurjanah. 2015. *Pengaruh Return on Equity (ROE) dan Earning per Share (EPS) Terhadap Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Skripsi*. Universitas Komputer Indonesia

RW Hidayat. 2014. *Peluang dan Tantangan Investasi Properti di Indonesia*. Jurnal Akuntansi UNESA, Vol.2, No.2.

Saaed Akbar, dkk. 2008. *Stock Market Reaction to Capital Expenditure Announcements by UK Firms*. Applied Financial Economics, 18:8, 617-627.

Singgih Santoso. 2002. *SPSS Versi 11.5*: Cetakan Kedua. Jakarta: Gramedia.

Sitti Murniati. 2016. *Effect of Capital Structure, Company Size, and Profitability on the Stock Price of Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange*. Information Management and Business Review, Vol.8, No.1, pp.23-29.

Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti. 2002. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi Ketiga*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.

Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta

Tatang A. Gumanti. 2011. *Manajemen Investasi*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Varun Dawar. 2012. *Role of Fundamental Variables in Explaining Stock Prices: Indian FMCG Sector Evidence*. Journal of Arts, Science and Commerce, Vol.III, Issue-4(1).

Welsch, Hilton, Gordon. 2000. *Anggaran Perencanaan dan Pengendalian Laba*. Jakarta: Salemba Empat.

Willian K. Carter. 2009. *Akuntansi Biaya*. Jakarta: Salemba Empat.

http://www.idx.co.id/

LAMPIRAN

Tabel 4.1
Koefisien Jalur Ukuran Perusahaan Terhadap Pengeluaran Modal

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	2.765	2.111		1.310	.201
	Ukuran Perusahaan	.330	.231	.261	1.429	.164

a. Dependent Variable: Pengeluaran Modal

Tabel 4.2
Koefisien Jalur Pengeluaran Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	14.904	1.925		7.744	.000
	Pengeluaran Modal	.474	.167	.393	2.835	.009
	Ukuran Perusahaan	-1.088	.211	-.713	-5.144	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Tabel 4.3

Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters[a,b]	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.91102272
Most Extreme Differences	Absolute	.068
	Positive	.057
	Negative	-.068
Test Statistic		.068
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200[c,d]

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Tabel 4.4
Uji Heteroskedastisitas

Correlations

			Pengeluaran Modal	Ukuran Perusahaan	ABSRES
Spearman's rho	Pengeluaran Modal	Correlation Coefficient	1.000	.214	.155
		Sig. (2-tailed)	.	.256	.413
		N	30	30	30
	Ukuran Perusahaan	Correlation Coefficient	.214	1.000	-.087
		Sig. (2-tailed)	.256	.	.647
		N	30	30	30
	ABSRES	Correlation Coefficient	.155	-.087	1.000
		Sig. (2-tailed)	.413	.647	.
		N	30	30	30

Tabel 4.5
Uji Autokorelasi Durbin-Watson

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.719[a]	.517	.481	.94416	1.444

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Pengeluaran Modal

b. Dependent Variable: Harga Saham

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi *Runs Test*

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value[a]	.09498
Cases < Test Value	15
Cases >= Test Value	15
Total Cases	30
Number of Runs	13
Z	-.929
Asymp. Sig. (2-tailed)	.353

a. Median

Tabel 4.7
Analisis Korelasi Pearson

Correlations

		Pengeluaran Modal	Ukuran Perusahaan	Harga Saham
Pengeluaran Modal	Pearson Correlation	1	.261	.207
	Sig. (2-tailed)		.164	.273
	N	30	30	30
Ukuran Perusahaan	Pearson Correlation	.261	1	-.611**
	Sig. (2-tailed)	.164		.000
	N	30	30	30
Harga Saham	Pearson Correlation	.207	-.611**	1
	Sig. (2-tailed)	.273	.000	
	N	30	30	30

**. Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi Ukuran Perusahaan Terhadap Pengeluaran Modal

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.261[a]	.068	.035	1.06686

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan

Tabel 4.9
Koefisien Determinasi Simultan

Model Summary[b]

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.719[a]	.517	.481	.94416

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Pengeluaran Modal

b. Dependent Variable: Harga Saham

Tabel 4.10
Uji Hipotesis Pengaruh X_1 Terhadap Y

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	14.904	1.925		7.744	.000
	Pengeluaran Modal	.474	.167	.393	2.835	.009

a. Dependent Variable: Harga Saham

Tabel 4.11
Uji Hipotesis Pengaruh X_2 Terhadap Y

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	14.904	1.925		7.744	.000
	Ukuran Perusahaan	-1.088	.211	-.713	-5.144	.000

a. Dependent Variable: Harga Saham

Tabel 4.12
Uji Hipotesis Pengaruh X_2 Terhadap X_1

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	2.765	2.111		1.310	.201
	Ukuran Perusahaan	.330	.231	.261	1.429	.164

a. Dependent Variable: Pengeluaran Modal

Tabel 4.13
Uji Hipotesis Pengaruh Simultan

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.722	2	12.861	14.427	.000[b]
	Residual	24.069	27	.891		
	Total	49.791	29			

a. Dependent Variable: Harga Saham

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Pengeluaran Modal