BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Pengeluaran Modal

2.1.1.1 Pengertian Pengeluaran Modal

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 Welsch, et al (2000:343), "Suatu pengeluaran/pembiayaan modal adalah penggunaan dana (contohnya kas) untuk menyediakan harta operasi yang akan (a) menolong untuk memperoleh pendapatan di masa mendatang atau (b) mengurangi biaya masa datang."

Dalam membahas pengeluaran modal tersebut Welsch, et al (2000:344) juga membagi pengeluaran modal sebagai berikut

> "Klasifikasi anggaran pembiayaan modal terbagi menjadi:
> 1. Proyek-proyek tambahan modal utama – proyek ini biasanya membutuhkan suatu ikatan atas jumlah dana yang besar untuk harta-harta operasi yang sudah ada untuk suatu periode yang lama. Mereka cenderung unik, proyek-proyek yang tidak berulang-ulang yang mencerminkan arah baru dan langkah-langkah penting, dan kemajuan teknologi.
> 2. Pembiayaan modal minor/kecil – proyek ini kecil, berbiaya rendah, berualang dan merupakan pembiayaan modal biasa. Contohnya, penggantian dan pemeliharaan harta operasi yang berulang, dan pembelian peralatan khusus dan pelengkapnya yang menyumbang pada pendapatan dan penghematan biaya di masa mendatang."

Menurut Carter (2009:62), “Belanja modal adalah komitmen jangka panjang atas sumber daya untuk merealisasikan manfaat masa depan.”

Menurut Damodaran dalam Murhadi (2008), “*Capital Expenditure* merupakan pengeluaran/investasi badan usaha yang dapat memberikan manfaat jangka panjang.”

Kemudian menurut Gitman (2009:380), “*A capital expenditure is an outlay of funds by the firm that is expected to produce benefits over a period of time greater than 1 year*.” Yang artinya adalah pengeluaran modal adalah total biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dengan harapan dapat memberikan manfaat untuk periode yang lebih dari satu tahun.

2.1.1.2 Motif Pengeluaran Modal

Adapun motif perusahaan melakukan pengeluaran modal seperti yang diterangkan oleh para ahli berikut.

Menurut Gitman (2009:380), “*The basic motives for capital expenditures are to expand operations, replace or renew fixed assets, or to obtain some other, less tangible benefit over a long period.”* Berdasarkan dari teori tersebut, dikatakan bahwa perusahaan melakukan pengeluaran modal untuk ekspansi, mengganti atau memperbarui aset tetapnya, atau untuk memperoleh aset lainnya yang manfaatnya untuk waktu yang lama.

Kemudian menurut Syamsuddin dalam bukunya yang berjudul “Manajemen Keuangan Perusahaan” menerangkan motif perusahaan.

“Adapun Motif-motif utama dalam melakukan *capital expenditure* adalah:

- Pembelian aktiva tetap yang baru

- Penggantian aktiva tetap yang lama, dan
- Perbaikan atau modernisasi atas aktiva tetap yang lama."

(Syamsuddin, 2011:410)

2.1.1.3 Rumus Pengeluaran Modal

Perhitungan dari variabel pengeluaran modal, dapat dihitung melalui rumus perubahaan aktiva yang juga dikemukakan oleh Syamsuddin (2011:136).

$$\Delta FA_t = NFA_t + Dep_t - NFA_{t-1}$$

Sumber: Syamsuddin (2011:136)

2.1.2 Ukuran Perusahaan

2.1.2.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

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).

Adapun beberapa alasan yang berbeda seperti yang dimaksud Sawir, dijelaskan sebagai berikut: "Pertama, ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal." (p.101). "Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan." (p.102). "Ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba." (p.102)

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.”

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Nguyen Thanh Duy dan Nguyen Pham Huu Phuoc (2016), ada beberapa indikator yang digunakan berdasarkan teori yang dikemukakan oleh para ahli yakni:

1. *Total Assets* (Hopkins: 1988, Moore: 2000)
2. *Market Capitalization* (Al-Khazali, Osamah & Zoubi, 2011)

Dalam jurnal tersebut diketahui ada dua ahli yang merujuk pada Total Assets sebagai indikator dari ukuran perusahaan.

Gumanti (2011:106) menjelaskan bahwa ada beberapa hal yang harus dimengerti dalam mengamati laporan neraca dan aliran kas

“Beberepa hal tersebut antara lain adalah:

1. Berapa besar perusahaan yang diamati,
2. Berapa besar asset yang dimiliki dan bagaimana asset tersebut didanai oleh utang dan modal, dan
3. Adakah perubahan-perubahan mencolok baik dalam perkiraan asset maupun utang.”

Dari penjelasan tersebut, Gumanti menekankan bahwa ukuran perusahaan adalah sesuatu yang harus diperhatikan untuk melihat posisi keuangan suatu perusahaan.

Penjelasan atas aktiva yang dimaksud, berdasarkan dengan teori yang dikemukakan oleh Fabozzi (2000:853-854), membagi aktiva pada neraca menjadi:

1. Aktiva Lancar, digunakan untuk merancang modal dan aktiva lain yang biasanya akan diwujudkan atau dipakai dalam perputaran bisnis yang normal.
2. Aktiva Tidak Lancar, aktiva yang berkaitan dengan investasi yang terdiri atas persediaan, kontrak, saham-saham serta asuransi, penerimaan kontrak, dan dana khusus untuk membiayai ekspansi pabrik.
3. Aktiva Tetap, terdiri atas tanah, pabrik, dan peralatan terlapor pada penyusutan biaya kurang, seperti pembebanan biaya.

Berdasarkan dengan apa yang dikemukakan oleh para ahli diatas, juga referensi dari penelitian yang telah dilakukan, maka penulis memilih Total Assets sebagai indikator yang akan digunakan dalam variabel ini.

2.1.2.2 Rumus Ukuran Perusahaan

Perhitungan untuk variabel ukuran perusahaan yakni diukur dengan logaritma natural dari total aktiva agar rentang data tidak terlalu jauh.

$$SIZE = Ln(Total\ Aktiva)$$

Sumber: N.F. Arifin dan Agustami (2016)

2.1.3 Harga Saham

2.1.3.1 Saham dan Nilai Saham

Untuk memahami definisi tentang harga saham, maka perlu diketahui terlebih dahulu apa yang dimaksud dengan saham dan nilainya, karena teori

mengenai harga saham sendiri dapat dijelaskan dengan nilai saham atau perusahaannya.

Jogiyanto (2008:117) membagi nilai saham menjadi tiga yakni nilai buku, nilai pasar, dan nilai intrinsik.

1. "Nilai buku (*book value*) per lembar saham menunjukkan aktiva bersih (*net assets*) yang dimiliki oleh pemegang saham dengan memiliki satu lembar saham." (p.120).
2. "Nilai pasar adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar."(p.125).
3. "Nilai fundamental (*fundamental value*) atau nilai intrinsik (*intrinsic value*) adalah nilai seharusnya dari suatu saham." (p.126).

2.1.3.2 Definisi Harga Saham

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

Menurut Fabozzi (2000: 70), "Nilai pasar aktiva merupakan harga pasar dimana aktiva diperdagangkan dengan aktif, nilai pasar merupakan harga terakhir yang dilaporkan pada saat sekuritas terjual."

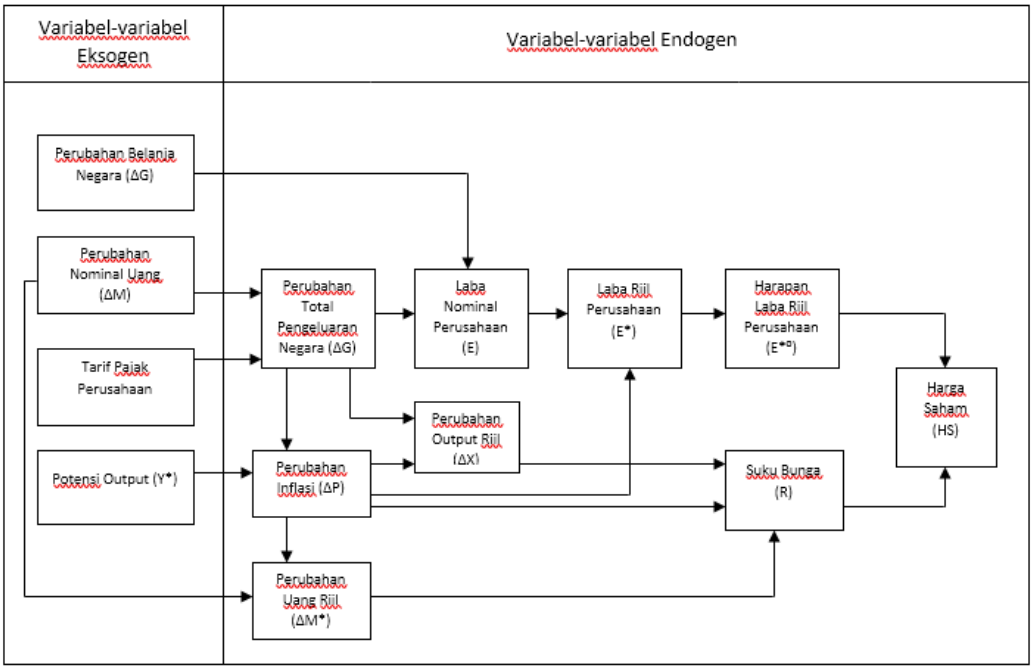
Menurut Sutrisno dalam Nurjanah (2015), "Harga saham adalah nilai saham yang terjadi akibat diperjualbelikan saham tersebut di pasar sekunder."

Sementara itu Brigham dan Houston (2010:11) berpendapat bahwa, "Harga pasar (*Market Price*) Nilai saham berdasarkan informasi yang diperkirakan, tetapi memiliki kemungkinan salah seperti yang dilihat oleh investor marginal."

Pada teori Brigham dan Houston ini, informasi yang diperkirakan adalah informasi yang diharapkan oleh para investor dan investor marginal adalah investor yang menentukan harga saham.

2.1.3.3 Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham

Gumanti menjelaskan teori yang dikemukakan oleh Keran mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham yang telah dimodifikasi. Faktor-faktor tersebut dibagi kedalam 2 jenis variabel yakni variabel eksogen dan variabel endogen. Seperti yang dijelaskan dalam gambar berikut.



Gambar 2.1
Faktor yang Mempengaruhi Harga Saham
Sumber: Gumanti (2011:223)

Gambar tersebut merupakan model klasik dari salah satu ekonom Federal Reserve Bank di Amerika bernama M.W. Keran (1971) yang dimodifikasi oleh

Gumanti (2011), model ini dianggap model yang relevan sepanjang masa hingga ada model yang lebih komprehensif.

Berdasarkan gambar tersebut diketahui bahwa ada empat variabel eksogen yang mempengaruhi variabel endogen yang berkaitan secara langsung atau sebagai penentu harga saham. Tiga variabel eksogen merupakan kebijakan pemerintah yaitu tarif pajak perusahaan, perubahaan belanja negara dan perubahan nominal uang, kemudian variabel potensi output merupakan non kebijakan pemerintah. Variabel eksogen ini mempengaruhi variabel endogen sebagai determinan harga saham melalui dua saluran yaitu harapan laba riil perusahaan yang berpengaruh positif terhadap harga saham, dan suku bunga yang berpengaruh negatif terhadap harga saham.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Penulis mengambil 8 penelitian terdahulu yang dapat dijadikan acuan untuk penelitian yakni sebagai berikut :

1. Cathelia dan Sampurno (2016)

Dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis Pengaruh ROE, DER, TATO, CAPEX, dan NCCR (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)." Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa CAPEX memiliki hubungan yang positif namun tidak signifikan, tidak seperti variabel ROE dan DER yang memberikan pengaruh secara signifikan. Kemudian hasil penelitiannya secara simultan diketahui sebesar 42,7% dimana 57,3% dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain.

2. N.F. Arifin dan Agustami (2016)

Dalam penelitiannya yang berjudul "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)." Berdasarkan hasil pengujian, variabel likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel harga saham. Sementara itu secara parsial ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham.

3. Alexander dan Meiden (2017)

Dalam penelitiannya yang berjudul "Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." Hasil penelitian menyatakan bahwa konservatisme akuntansi dalam tahapan growth akan meningkatkan relevansi nilai antara ukuran perusahaan dengan harga saham, yang artinya ada hubungan antara ukuran perusahaan dengan harga saham. Namun pada tahap decline ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.

4. M. Zaki, dkk (2017)

Dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Profitabilitas, Leverage Keuangan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2014)." Menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Sementara itu secara parsial hanya profitabilitas dan ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap harga saham.

5. D.K. Adi dan Dul Muid (2013)

Dalam penelitiannya yang berjudul "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi *Capital Expenditure*: Dengan Pendekatan *Pecking Order Theory* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI)." Menunjukkan bahwa secara simultan ada pengaruh signifikan antara *internal cashflow*, *insider ownership*, kesempatan investasi, *size* dan pertumbuhan penjualan terhadap *capital expenditure*. Sementara itu secara parsial, *size* juga berpengaruh signifikan terhadap *capital expenditure*, artinya semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar juga investasi yang dikeluarkan.

6. Hantono (2016)

Dalam penelitiannya yang berjudul "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Hutang, *Current Ratio* Terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham Sebagai Variabel Moderating." Menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, *current ratio* dan total hutang berpengaruh terhadap harga saham. Sementara itu secara parsial ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham dimana perkembangan ukuran perusahaan tidak selalu diikuti oleh perkembangan harga saham.

7. Saeed Akbar, dkk (2008)

Dalam penelitiannya yang berjudul "*Stock Market Reaction to Capital Expenditure Announcement by UK Firms.*" Menunjukkan bahwa ada pengaruh positif yang signifikan antara pengeluaran modal dengan harga saham terlepas dari proyek apapun yang didanai. Terbukti hipotesis penelitiannya bahwa manajer

perusahaan melakukan pengumuman atas pengeluaran modal tersebut untuk memaksimalkan nilai pasar perusahaannya.

8. V. Dawar (2012)

Dalam penelitiannya yang berjudul "*Role of Fundamental Variables In Explaining Stock Prices: Indian FMCG Sector Evidence.*" Menunjukkan bahwa pengeluaran modal dapat menjelaskan perubahan harga saham, dimana terdapat hubungan positif yang signifikan antara pengeluaran modal dengan harga saham. Dengan demikian teori yang menjelaskan hubungan pengeluaran modal dengan harga saham dapat dikatakan relevan.

9. Murniati (2016)

Dalam penelitiannya yang berjudul "*Effect of Capital Structure, Company Size and Profitability on the Stock Price of Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange.*" Menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang tinggi memiliki harga saham yang lebih tinggi, begitupun sebaliknya jika perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang kecil maka harga sahamnya pun lebih rendah. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa investor lebih tertarik pada perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar.

Dari beberapa penelitian terdahulu tersebut di atas, dapat disimpulkan ke dalam bentuk tabel sebagai berikut beserta persamaan dan perbedaan variabel yang digunakan oleh peneliti diatas dengan variabel penelitian yang penulis gunakan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Variabel	
				Persamaan	Perbedaan
1	Cathelia dan Sampurno (2016)	Analisis Pengaruh ROE, DER, TATO, CAPEX, dan NCCR (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014)	Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa CAPEX memiliki hubungan yang positif namun tidak signifikan, tidak seperti variabel ROE dan DER yang memberikan pengaruh secara signifikan. Kemudian hasil penelitiannya secara simultan diketahui sebesar 42,7% dimana 57,3% dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain.	Variabel CAPEX dan Harga Saham	Variabel ROE, DER, TATO, dan NCCR
2	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)	Berdasarkan hasil pengujian, variabel likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, rasio pasar, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel harga saham. Sementara itu secara parsial ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap harga saham	Variabel Ukuran Perusahaan dan Harga Saham	Variabel CR, DER, ROE, EPS
3	Alexander dan Meiden (2017)	Relevansi Nilai Informasi Akuntansi Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Hasil penelitian menyatakan bahwa konservatisme akuntansi dalam tahapan growth akan meningkatkan relevansi nilai antara ukuran perusahaan dengan harga saham, yang artinya ada hubungan antara ukuran perusahaan dengan harga saham. Namun pada tahap decline ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham.	Variabel *Firm Size* dan Harga Saham	Variabel EPS, BVPS, dan OCFS

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Variabel	
				Persamaan	Perbedaan
4	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).	Menunjukkan bahwa secara simultan profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Sementara itu secara parsial hanya profitabilitas dan ukuran perusahaan yang berpengaruh terhadap harga saham	Variabel Ukuran Perusahaan dan Harga Saham	Variabel ROA dan DER
5	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)	Menunjukkan bahwa secara simultan ada pengaruh signifikan antara *internal cashflow*, *insider ownership*, kesempatan investasi, *size* dan pertumbuhan penjualan terhadap *capital expenditure*. Sementara itu secara parsial, *size* juga berpengaruh signifikan terhadap *capital expenditure*, artinya semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar juga investasi yang dikeluarkan	Variabel Ukuran Perusahaan dan CAPEX	Variabel *Internal Cashflow, Insider Ownership*, Kesempatan Investasi, dan *Growth*
6	Hantono (2016)	Pengaruh Ukuran Perusahaan, Total Hutang, *Current Ratio* Terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham Sebagai Variabel Moderating.	Menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, *current ratio* dan total hutang berpengaruh terhadap harga saham. Sementara itu secara parsial ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang negatif terhadap harga saham dimana perkembangan ukuran perusahaan tidak selalu diikuti oleh perkembangan harga saham	Variabel Ukuran Perusahaan dan Harga Saham	Variabel *Current Ratio*, Total Hutang dan *Return on Investment*

No	Peneliti	Judul Penelitian	Hasil Penelitian	Variabel	
				Persamaan	Perbedaan
7	Saeed Akbar, dkk (2008)	*Stock Market Reaction to Capital Expenditure Announcement by UK Firms*	Menunjukkan bahwa ada pengaruh positif yang signifikan antara pengeluaran modal dengan harga saham terlepas dari proyek apapun yang didanai. Terbukti hipotesis penelitiannya bahwa manajer perusahaan melakukan pengumuman atas pengeluaran modal tersebut untuk memaksimalkan nilai pasar perusahaannya.	Variabel CAPEX dan Harga Saham	-
8	V. Dawar (2012)	*Role of Fundamental Variables In Explaining Stock Prices: Indian FMCG Sector Evidence*	Menunjukkan bahwa pengeluaran modal dapat menjelaskan perubahan harga saham, dimana terdapat hubungan positif yang signifikan antara pengeluaran modal dengan harga saham. Dengan demikian teori yang menjelaskan hubungan pengeluaran modal dengan harga saham dapat dikatakan relevan.	Variabel CAPEX dan Harga Saham	Variabel BV, Kebijakan Dividen, Struktur Modal
9	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.*	Menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap harga saham. Perusahaan dengan ukuran perusahaan yang tinggi memiliki harga saham yang lebih tinggi, begitupun sebaliknya jika perusahaan memiliki ukuran perusahaan yang kecil maka harga sahamnya pun lebih rendah. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa investor lebih tertarik pada perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar.	Variabel *Firm Size* dan Harga Saham	Variabel Struktur Modal, Profitabilitas

2.2 Kerangka Pemikiran

Laporan keuangan dapat memberikan gambaran dan informasi yang luas atas perusahaan, informasi tersebut meliputi harta, kewajiban, modal, dan laba rugi perusahaan. Dengan demikian kinerja sebuah perusahaan dapat dilihat dari informasi-informasi yang dicatat di laporan keuangan, yang memberikan gambaran apakah perusahaan itu baik atau tidak. Laporan keuangan memberikan ringkasan informasi perusahaan yang sangat dibutuhkan oleh investor untuk berinvestasi.

Memahami laporan keuangan akan sangat membantu seseorang dalam mengambil keputusan investasi, karena seorang investor tentunya hanya akan berinvestasi di perusahaan yang memiliki kinerja baik. Dengan membaca laporan keuangan, seorang investor dapat mengetahui bagaimana posisi perusahaan yang akan diinvestasikan. Dengan demikian investor akan memiliki gambaran perusahaan yang dapat digunakan untuk menganalisis sebuah saham.

Dalam berinvestasi, dibutuhkan suatu informasi untuk membandingkan suatu perusahaan dengan perusahaan lainnya dalam industri yang sama, sehingga investor dapat mengetahui perusahaan yang baik ataupun yang sedang berkembang dalam industri serupa. Setelah mengetahuinya investor dapat memilih kemana ia berinvestasi.

Jika seorang investor berinvestasi untuk mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang, begitu pun dengan perusahaan. Perusahaan berinvestasi dalam bentuk aktiva tetap dengan harapan bahwa perusahaan dapat mendapatkan laba yang lebih besar dibandingkan sebelumnya. Pembelian aktiva tetap seperti

peralatan, gedung, mesin dan lainnya dimaksudkan untuk memudahkan dan memaksimalkan kegiatan operasional untuk menghasilkan output yang lebih tinggi.

Ketika perusahaan telah mendapatkan laba yang lebih besar, tentu saja laba tersebut akan kembali pada pemilik dana yaitu pemegang saham. Investor tentunya menginginkan pengembalian yang tinggi, sehingga investor akan menaruh minat pada perusahaan yang melakukan suatu investasi atau pengeluaran modal yang nantinya akan berpengaruh pada permintaan dan penawaran saham di pasar bursa sehingga harga sahamnya pun juga akan berubah.

Kemudian seseorang investor cenderung membandingkan ukuran perusahaan dalam industri yang sama, entah itu dari total aktivanya ataupun dari total penjualannya. Dengan demikian investor akan mengetahui manakah perusahaan yang mengusai sektor bisnisnya. Perusahaan yang besar tentunya mampu menghasilkan laba yang besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang memiliki aset yang tinggi cenderung lebih stabil dalam menghadapi fluktuasi bisnis, serta memiliki jaminan yang lebih besar dan tingkat kepercayaan yang lebih tinggi yang membuat citra perusahaan ini baik. Dengan prospek perusahaan yang baik, investor akan menanamkan dananya pada perusahaan tersebut sehingga harga sahamnya pun juga akan naik.

Pengeluaran modal pun juga dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, dengan semakin besarnya ukuran perusahaan maka kebutuhan perusahaan juga semakin meningkat. Dengan demikian perusahaan akan mengeluarkan dana yang lebih besar untuk kegiatan operasionalnya seperti pembelian mesin dan bangunan. Selain itu

perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar memiliki dana yang lebih besar pula sehingga perusahaan mampu berinvestasi dalam jumlah yang besar.

Harga saham pun juga dapat menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan membeli saham. Salah satu tujuan investor membeli saham yakni untuk mendapat *Capital Gain*, untuk itu semua investor mengharapkan harga saham yang selalu naik. Bisa dikatakan juga bahwa harga saham adalah salah satu citra dari perusahaan.

2.2.1 Hubungan Antara Pengeluaran Modal Dengan Harga Saham

Suatu penelitian yang dilakukan oleh Saeed Akbar, dkk (2008) yang menyatakan 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.

Penelitian tersebut didukung oleh teori yang dikemukakan oleh Suad Husnan (2002:6) yakni, “Dari kegiatan menanamkan dana (disebut investasi), perusahaan mengharapkan untuk memperoleh hasil yang lebih besar dari pengorbanannya. Dengan kata lain diharapkan ‘laba’. Laba yang diperoleh diputuskan untuk dikembalikan ke pemilik dana (pasar keuangan) atau diinvestasikan kembali ke perusahaan.”

Dalam hal ini pasar keuangan yang dimaksud oleh Suad Husnan yakni dibagi 2 berdasarkan pada jangka waktunya, yakni pasar uang untuk jangka pendek dan pasar modal untuk jangka panjang. Saham adalah instrumen yang diperjualbelikan di pasar modal dan laba yang dikembalikan dalam saham berbentuk dividen.

Dengan mencocokkan teori tersebut dengan teori faktor yang mempengaruhi harga saham yang dimodifikasi oleh Gumanti (2011), dapat dikatakan bahwa pembelian aktiva dapat berpengaruh positif terhadap harga saham karena adanya peningkatan harapan laba perusahaan. Dengan meningkatnya laba yang disebabkan dari investasi terhadap aktiva tetap perusahaan, maka dividen yang diperoleh akan lebih tinggi sehingga investor tertarik untuk membeli saham tersebut.

2.2.2 Hubungan Antara Ukuran Perusahaan Dengan Harga Saham

Dalam mengkaji hubungan antara ukuran perusahaan dengan harga saham, penulis mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh N.F. Arifin dan Agustami (2016), Alexander dan Meiden (2017), M. Zaki, dkk (2017). Hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti-peneliti tersebut, menunjukkan adanya pengaruh yang positif dan signifikan dari ukuran perusahaan terhadap harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh N.F. Arifin dan Agustami (2016), menunjukkan ada pengaruh yang positif dan signifikan dari antara 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 baik jika dibandingkan dengan perusahaan yang ukuran perusahaannya kecil. Dengan demikian perusahaan dengan ukuran perusahaan yang besar akan diminati oleh investor sehingga harganya akan naik.

Penelitian N.F. Arifin dan Agustami (2016) juga didukung oleh penelitian M. Zaki, dkk (2017) dan Alexander dan Meiden (2017), meskipun pada penelitan Alexander dan Meiden (2017) ada sedikit perbedaan yang dapat menentang teori dan penelitian yang dilakukan oleh N.F. Arifin dan Agustami (2016).

2.2.3 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 yang signifikan secara parsial antara ukuran perusahaan dengan pengeluaran modal. Ini berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka ada kecenderungan bahwa pengeluaran modal pun juga akan semakin besar.

Dalam penelitiannya dikatakan bahwa ukuran perusahaan yang besar memiliki sumber daya pendukung yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih kecil sehingga perusahaan yang ukuran perusahaannya besar mampu mendanai investasi yang besar pula. Tidak hanya itu, perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan lebih besar juga memiliki biaya yang lebih, sehingga perusahaan membutuhkan dan akan mengeluarkan modal yang lebih besar untuk membiayai kegiatan usahanya.

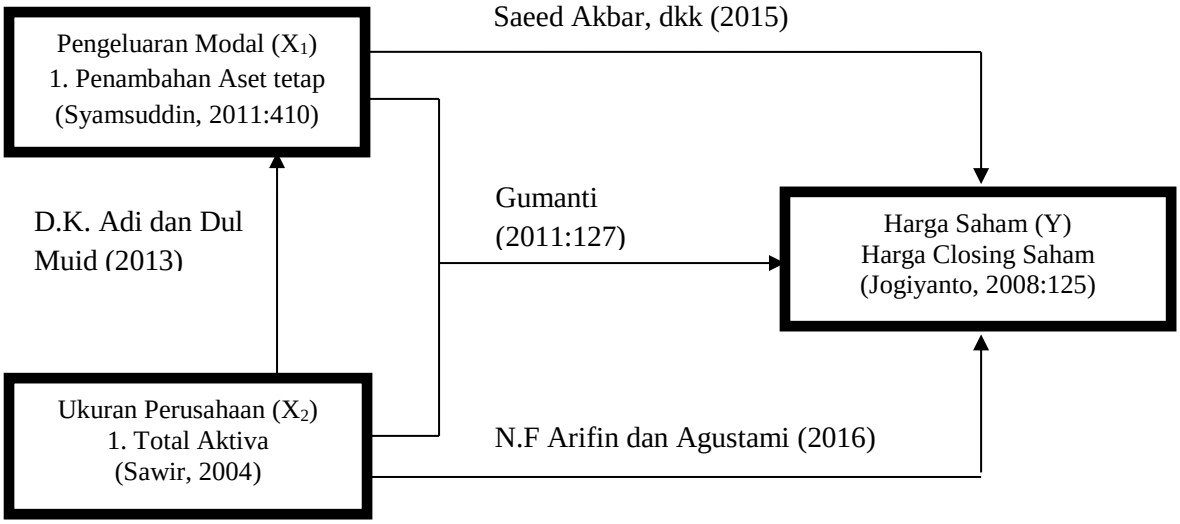
2.2.4 Hubungan Antara Pengeluaran Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

Menurut Gumanti (2011:127), "Analisis rasio akan dapat membantu seseorang untuk lebih memahami suatu laporan keuangan. Analisis rasio yang ada tidak hanya menggunakan satu bentuk atau bersumber dari satu laporan keuangan, misalnya neraca atau laporan laba rugi, melainkan ada juga yang menggabungkan kedua informasi tersebut."

Kemudian Gumanti melanjutkan, "Dalam konsep pengujian efisiensi pasar, analisis yang mencoba mengkaji hubungan antara informasi akuntansi dan perubahan harga saham dikenal dengan sebutan analisis fundamental (*fundamental analysis*). Bukti empiris menunjukkan bahwa sejumlah informasi akuntansi baik dalam bentuk rasio atau ukuran akuntansi yang lain dapat menjelaskan variasi harga saham di bursa."

Berdasarkan teori yang diungkapkan Gumanti ini, 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.

Ada banyak sekali informasi keuangan yang dapat menggambarkan kinerja suatu perusahaan, beberapa diantaranya adalah pengeluaran modal dan ukuran perusahaan yang mengukur seberapa besar perusahaan dalam sektornya. Kedua variabel ini digunakan dalam analisa fundamental untuk menjelaskan harga saham di bursa.



Gambar 2.2
Paradigma Penelitian
Pengaruh Pengeluaran Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah diuraikan, maka hipotesis dari penelitian ini adalah 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.