

# PENGARUH CAPITAL EXPENDITURE TERHADAP RESPON INVESTOR PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI INFRASTRUKTUR PADA TAHUN 2014 - 2018

Lordy Pasya Jorghi dan Juniarti\*

Program Akuntansi Bisnis, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Kristen Petra, Jalan Siwalankerto 121-131, Surabaya 60236 Email: [yunic@petra.ac.id](mailto:yunic@petra.ac.id)

## ***ABSTRACT***

*Research in investor respond has been done many times before, but they do not have consistent results. The sample used in this research are the companies listed in Indonesian stock exchange in the period of 2014–2018. The investor respond in this research is measured by cummulative abnormal return (CAR). This research also uses leverage and firm ageas specific characters for the companies used. The result shows that capital expenditure does not have an effect investor respond. The variable of leverage has a positive effect on investor respond, on the other hand firm age does not have an effect on profitability.*

**Keywords:** investor respond, cummulative abnormal return, CAR, leverage, firm age

## **ABSTRAK**

Penelitian tentang respon investor telah banyak dilakukan namun belum menunjukkan hasil yang konsisten. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2018. Dalam Penelitian ini respon investor diukur dengan *cummulative abnormal return* (CAR).. Penelitian ini juga menggunakan karakteristik spesifik perusahaan *leverage* dan *firm age*. Sampel dalam penelitian ini adalah 80. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *capital expenditure* tidak mempengaruhi respon investor. Variabel karakteristik spesifik perusahaan *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap respon investor, sedangkan *firm age* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

**Kata kunci:** respon investor, *cummulative abnormal return*, CAR, *leverage*, *firm age*

## PENDAHULUAN

*Logistic performance index* adalah index kinerja logistik suatu negara yang dirilis oleh bank dunia setiap 2 tahun sekali. Index ini dibuat untuk membantu suatu negara dalam mengembangkan kinerja logistiknya. Berdasarkan data bank dunia *logistic performance index* Indonesia berada pada level 3.15 dari skala 1-5. Ketika angka *LPI score* semakin dekat dengan angka 5 maka kemampuan saing suatu negara dalam hal logistik semakin baik.

Tabel 1. *World Bank LPI 2010-2018*

Country	Year	LPI Rank	LPI Score
Indonesia	2018	46	3.15
Indonesia	2016	63	2.98
Indonesia	2014	53	3.08
Indonesia	2012	59	2.94
Indonesia	2010	75	2.76

Berdasarkan tabel 1.1 dapat dilihat bahwa terjadi kenaikan *LPI score* Indonesia dari 2.76 (2010) hingga 3.15 (2018). Dari data di atas juga dapat disimpulkan jika industri sektor infrastruktur di Indonesia dalam kurun waktu 9 tahun terakhir mengalami peningkatan.

*Capital expenditure* dibutuhkan perusahaan untuk melakukan pembelian, pengolahan dan pemeliharaan aset. Perusahaan infrastruktur membutuhkan *capital expenditure* untuk menjalankan operasionalnya. Seiring berkembangnya sektor infrastruktur di Indonesia, tentunya perusahaan sektor infrastruktur membutuhkan *capital expenditure* yang lebih banyak dari tahun sebelumnya. *Capital expenditure* yang dilakukan perusahaan dapat memperkecil risiko ketidaklancaran proses produksi, yang ketika ada masalah pada aktiva tetap dapat diperbaiki atau diperbarui dengan cepat sehingga operasional perusahaan berjalan lancar dan dapat memenuhi permintaan konsumen (Rahmati & Sari, 2013). *Capital expenditure* dapat memberikan informasi akan adanya pendapatan di masa depan (Kim, 2016). Informasi ini akan berdampak kepada keputusan investor yang akan berinvestasi. Hal ini sesuai dengan penelitian (Maharani, 2014) yang mengatakan respon investor adalah reaksi investor atas suatu informasi yang mempunyai hubungan dengan kinerja suatu perusahaan.

*Capital expenditure* dapat menjadi sinyal adanya keinginan manajemen perusahaan dalam meningkatkan kinerjanya. Dengan adanya *capital expenditure* cukup maka perusahaan dapat operasionalnya dengan baik sehingga kinerja perusahaan menjadi baik. Kinerja perusahaan ini nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Tentunya peningkatan kinerja ini akan memberikan peningkatan return kepada investor. Penelitian (Susanti, 2010) juga menemukan bahwa adanya

pengaruh positif antara kinerja perusahaan dengan *firm value*.

Beberapa peneliti sebelumnya menemukan bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap respon investor (Kim & Han, 2018); (Fitri, 2014); (Jiang, Chen, & Huang, 2006); (Rahmati & Sari, 2013). Hal ini sehubungan dengan informasi *capital expenditure* perusahaan yang direpson pasar secara positif dengan ekspektasi atas investasi yang dilakukan perusahaan di masa depan.

Tetapi beberapa penelitian lainnya menemukan hal yang berbeda. *Capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap respon investor (Sudiyanto & Puspitasari, 2010); (Villalonga & Amit, 2004); (Anggun & Stivanny, 2013); (Mustaqim & Ismawati, 2018); (Muhadi, 2008). Sedangkan (Coles, Daniel, & Naveen, 2006) menemukan bahwa *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Perkembangan industri infrastruktur di Indonesia yang ditunjukkan oleh peningkatan *logistic performance index*. Perkembangan industri ini tentu diikuti oleh peningkatan *capital expenditure* yang digunakan perusahaan untuk meningkatkan kinerja operasionalnya yang nantinya akan memberikan return bagi investor. Secara teoritis pertumbuhan *capital expenditure* ini akan direpson positif oleh investor (Kim & Han, 2018); (Fitri, 2014); (Jiang, Chen, & Huang, 2006); (Rahmati & Sari, 2013). Tetapi ada juga beberapa penelitian sebelumnya menemukan bahwa *capital expenditure* tidak berpengaruh terhadap respon investor (Sudiyanto & Puspitasari, 2010); (Villalonga & Amit, 2004); (Anggun & Stivanny, 2013); (Mustaqim & Ismawati, 2018); (Muhadi, 2008) dan penelitian (Coles, Daniel, & Naveen, 2006) yang menemukan bahwa *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap harga saham.

Hasil-hasil penelitian sebelumnya yang masih belum konsisten membuka peluang dilakukannya penelitian serupa terkait pengaruh *capital expenditure* terhadap respon investor. Penelitian ini dilakukan hanya dalam industri infrastruktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 sampai 2018 karena satu industri akan lebih menjamin homogenitas dan diharapkan hasil penelitian ini akan konsisten. Karena penelitian sebelumnya menggunakan sampel penelitian multi-industri.

Salah satu variabel kontrol yang mempengaruhi respon investor adalah dapat mempengaruhi respon investor adalah leverage. Ketika perusahaan menggunakan modal ataupun aset yang dapat menimbulkan beban tetap, yaitu hutang perusahaan yang menimbulkan beban bunga dan aset yang menimbulkan depresiasi bagi perusahaan, hal ini akan menimbulkan leverage (Sudana, 2011). Leverage nantinya akan direpson negatif oleh investor sesuai

karena semakin tinggi leverage, resiko perusahaan juga akan meningkat (Kim, Bae, & Oh, 2018). Sedangkan variabel lainnya yaitu *firm age*, *firm age* adalah lamanya perusahaan berdiri yang menunjukkan perusahaan mampu memanfaatkan peluang dalam bisnis dan mampu bersaing (Yulianto & Chariri, 2003). Umumnya perusahaan yang sudah lama berdiri memiliki kinerja yang lebih stabil dan kemampuan bersaing yang lebih baik daripada perusahaan yang baru berdiri. *Firm age* akan direspon positif oleh investor karena semakin tinggi *firm age* maka resiko kebangkrutan akan semakin kecil, sesuai dengan penelitian (Loderer, Neusser, & Waelchli, 2011).

## LANDASAN TEORI

### Teori Efficient Market Hypothesis

Teori ini pertama kali dipopulerkan oleh Fama (1970). Relly & Brown (2012) dalam bukunya mengatakan bahwa ketika harga saham menyesuaikan dengan adanya informasi yang baru, ini merupakan kondisi pasar modal yang efisien, seluruh informasi yang ada telah tercakup didalam harga saham tersebut.

Informasi ini nantinya akan direspon oleh investor (Scott, 2012). Yang kemudian akan menimbulkan fluktuasi harga saham sesuai dengan respon investor (Amalia, 2014).

### Respon Investor

Respon investor adalah keputusan investor setelah memperoleh, memproses, dan menganalisa semua informasi pasar (Scott, 2012). Sesuai dengan pernyataan Amalia (2014) investor dapat merespon secara positif dan negatif, harga saham akan meningkat ketika investor merespon secara positif karena permintaan investasi saham yang bertumbuh, dan sebaliknya jika investor merespon secara negatif. *Abnormal return* akan timbul ketika investor beranggapan bahwa suatu kejadian dapat memberi dampak yang positif atau negatif pada perusahaan di masa depan yang tercermin dari naik atau turunnya harga saham secara signifikan (Groening & Kanuri, 2013). Respon investor dapat diukur dengan *cummulative abnormal return* (CAR). CAR adalah jumlah dari persentase perubahan harga saham perusahaan setelah adanya pergerakan harga dan resiko sistematis perusahaan (Groening & Kanuri, 2013). Penelitian ini menyebutkan bahwa panjang estimation period adalah minimal selama 100 hari, karena berdasarkan penelitian (Becchetti & Ciciretti, 2011) jangka waktu yang singkat tidak cukup dalam mengestimasi expected return dapat menjadi kurang tepat. Sedangkan penghitungan normal return akan digunakan *market model*. Metode *market model*

juga digunakan dalam penelitian (Becchetti, Ceniccola, & Ciciretti, 2010).

### Capital Expenditure

Capital expenditure adalah total pengeluaran pada properti, bangunan, dan peralatan (Gordon & Griner, 1995). Sedangkan menurut (McConnel & Muscarella, 1985) capital expenditure adalah pengeluaran modal untuk membeli aset tetap atau memperpanjang umur aset tetap. Capital expenditure yang dilakukan perusahaan dapat memperkecil risiko ketidaklancaran proses produksi, yang ketika ada masalah pada aktiva tetap dapat diperbaiki atau diperbarui dengan cepat sehingga operasional perusahaan berjalan lancar dan dapat memenuhi permintaan konsumen (Rahmati & Sari, 2013). Capital expenditure dapat memberikan informasi adanya pertumbuhan pada perusahaan. Informasi capital expenditure perusahaan juga mencerminkan akan adanya pendapatan di masa depan (Kim, 2016). Dan informasi ini akan direspon oleh investor sesuai dengan teori efficient market hypothesis.

### Karakteristik Spesifik Perusahaan

#### Leverage

Leverage adalah seluruh tanggung jawab atas kewajiban perusahaan agar perusahaan dapat beroperasi dengan baik. Ketika perusahaan menggunakan modal ataupun aset yang dapat menimbulkan beban tetap, yaitu hutang perusahaan yang menimbulkan beban bunga dan aset yang menimbulkan depresiasi bagi perusahaan, hal ini akan menimbulkan leverage (Sudana, 2011). Solvabilitas ditunjukkan dengan rasio leverage.

#### Firm Age

*Firm age* adalah lamanya perusahaan berdiri yang menunjukkan perusahaan mampu memanfaatkan peluang dalam bisnis dan mampu bersaing (Yulianto & Chariri, 2003). *Firm age* dapat menjadi pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya. Umumnya perusahaan lama memiliki kinerja yang lebih stabil daripada perusahaan yang baru berdiri. Hal ini dibuktikan dengan penelitian (Loderer, Neusser, & Waelchli, 2011) yang mengatakan bahwa perusahaan yang lebih tua memiliki resiko kebangkrutan yang lebih kecil. Ada dua cara untuk menghitung *firm age*, yang pertama dengan menghitung dari tahun berdirinya perusahaan dan yang kedua dari tahun perusahaan *going public*. Peneliti akan menggunakan cara kedua sesuai dengan penelitian (Johnson, Karpoff, & Yi, 2016) yang menjelaskan tentang bagaimana *firm age* dapat mempengaruhi perusahaan yang dipasarkan secara publik.

### Pengaruh *capital expenditure* terhadap respon investor

*Capital expenditure* yang dilakukan perusahaan dapat memperkecil risiko ketidaklancaran proses produksi, yang ketika ada masalah pada aktivat tetap dapat diperbaiki atau diperbarui dengan cepat sehingga operasional perusahaan berjalan lancar dan dapat memenuhi permintaan konsumen (Rahmati & Sari, 2013). *Capital expenditure* dapat memberikan informasi adanya pertumbuhan pada perusahaan. Informasi *capital expenditure* perusahaan juga mencerminkan akan adanya pendapatan di masa depan (Kim, 2016). Kim & Han (2018) menemukan bahwa *capital expenditure* yang dilakukan perusahaan direspon investor secara positif. (Rahmati & Sari, 2013) & (Haryono & Fatimah, 2015) menemukan bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian penelitian (Wijaya, 2017) yang menemukan bahwa penurunan *capital expenditure* dapat melemahkan kinerja perusahaan yang kemudian akan menurunkan nilai perusahaan.

### Pengaruh *leverage* terhadap respon investor

Resiko perusahaan akan meningkat dengan peningkatan pada rasio leverage (Bahreini, Baghbani, & Bahreini, 2013). Resiko ini akan direspon negatif oleh respon investor hal ini sesuai dengan penelitian (Kim, Bae, & Oh, 2018). Tetapi pada penelitian (Sutama & Lisa, 2018) mengatakan bahwa leverage menjadi indikator untuk perusahaan dengan prospek yang baik yang memicu investor untuk melakukan investasi.

### Pengaruh *firm age* terhadap respon investor

*Firm age* adalah lamanya perusahaan berdiri yang menunjukkan perusahaan mampu memanfaatkan peluang dalam bisnis dan mampu bersaing (Yulianto & Chariri, 2003). *Firm age* dapat menjadi pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya. Umumnya perusahaan lama memiliki kinerja yang lebih stabil daripada perusahaan yang baru berdiri. Hal ini dibuktikan dengan penelitian (Loderer, Neusser, & Waelchli, 2011) yang mengatakan bahwa perusahaan yang lebih tua memiliki risiko kebangkrutan yang lebih kecil.

## METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi, yaitu suatu metode analisis yang dapat menjelaskan dampak dan besaran dampak yang ditimbulkan oleh variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan *capital expenditure* sebagai variabel dependen yang

mempengaruhi respon investor sebagai variabel independen. Penelitian ini juga menggunakan *leverage* dan *firmage* sebagai variabel kontrol sebagai pendukung dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini dengan menggunakan CAR untuk mengukur respon investor dan dinyatakan dalam bentuk persamaan matematika sebagai berikut:

$$CAR_{x,t} = \alpha_0 + \alpha_1 CE_{x,t-1} + \alpha_2 Debt\ ratio_{x,t-1} + \alpha_3 FAGE_x + \varepsilon$$

Di mana:

CAR = *Cummulative abnormal return* perusahaan x pada tahun t-1

CE = *Capital expenditure* perusahaan x pada tahun t-1

*Debt ratio* = *Leverage* perusahaan x pada tahun t-1

*FAGE* = *Usia* perusahaan x pada tahun t

$\varepsilon$  = error term

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Sampel Penelitian

Tabel 2. Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah Sampel
Perusahaan Infrastruktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2018	75
Tidak tersedia data untuk seluruh variabel yang diperlukan selama periode 2014-2018	(33)
Perusahaan yang tidak melakukan <i>capital expenditure</i> pada periode 2014-2018	(24)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian	18
Jumlah pengamatan selama periode 2014-2018	90
Eliminasi Outlier	10
Total Sampel	80

### Hasil Analisis Deskriptif

Tabel 3. Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CAR	80	-,07254	,08428	,0109288	,03474035
CAPEX	80	9,37626	13,54438	11,8080364	1,07031818
Leverage	80	,02962	,79974	,3328569	,18362271
FAGE	80	,08116	1,37492	,8589740	,35044915
Valid N (listwise)	80				

Berdasarkan tabel 3, dapat dijelaskan bahwa secara keseluruhan rata-rata *Capital Expenditure* dari seluruh sampel penelitian sebesar 4336737409156,59. Nilai *Capital Expenditure* tertinggi pada seluruh perusahaan sampel adalah terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 35024999022592 dimiliki oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk sedangkan nilai terendah adalah 2378286080 yaitu pada PT Mitra Energi Persada Tbk. (KOPI) tahun 2017.

Leverage adalah seluruh tanggung jawab ataskewajiban perusahaan agar perusahaan dapat beroperasi dengan baik. Dengan rata-rata leverage 0,3328569, maksimum 0,79974 dan minimum 0,02962 *Firm age* adalah lamanya perusahaan berdiri yang menunjukkan perusahaan mampu memanfaatkan peluang dalam bisnis dan mampu bersaing (Yulianto & Chariri, 2003). *Firm age* memiliki umur rata-rata 9,6497 tahun, maksimum 23,7 tahun dan minimum 4,2 tahun.

Nilai rata-rata CAR adalah ,010928 dengan data tertinggi ,08428 dan terendah -,07254, artinya tingkat pertumbuhan rata-rata CAR adalah 0,36% setiaptahunnya. Sedangkan standar deviasi dari CAR sebesar ,03474035. Nilai standar deviasi lebih besar dari rata-rata yang berarti data CAR memiliki sebaran data yang besar dengan koefisien variasi sebesar 0,03145 (mean/std.deviation).

### Uji Normalitas

Tabel 4. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		80
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,03338258
Most Extreme Differences	Absolute	,085
	Positive	,085
	Negative	-,075
Test Statistic		,085
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>d</sup>

Dengan hasil pengujian one sampel kolomogrov smirnov dapat dilihat bahwa residual terdistribusi dengan normal karena memiliki *asympt sig* (0.200) lebih dari  $\alpha = 5\%$  (0.05).

### Uji Multikolinieritas

Tabel 5. Uji Multikolinieritas

Model	t	Sig.	Collinearity Statistics	
			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-,382	,703		
CAPEX	,485	,629	,675	1,480
Leverage	1,751	,084	,759	1,318
FAGE	-1,049	,298	,862	1,161

Dari data tersebut semua variabel memiliki nilai VIF dibawah 10, dapat disimpulkan bahwa data-data diatas tidak terdapat gejala multikolinieritas.

### Uji Heterokedastisitas

Tabel 6. Uji Heterokedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,017	,045		-,382	,703
	CAPEX	,002	,004	,065	,485	,629
	Leverage	,042	,024	,222	1,751	,084
	FAGE	-,012	,012	-,125	-1,049	,298

Dari tabel diatas signifikansi dari variabel CAPEX, Leverage, FAGE lebih besar dari  $\alpha = 5\%$  (0.05) makagejala heterokedastisitas tidak terjadi.

### Uji Autokorelasi

Tabel 7. Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,277 <sup>a</sup>	,077	,040	,03403508	1,910

Uji autokorelasi tidak diperlukan karena tidak menggunakan data time series.

### Uji Kelayakan Model

Nilai koefisien korelasi (R) menunjukkan hubungan antara variabel bebas (CAPEX, leverage, FAGE) dengan respon investor (CAR). Variabel bebas tersebut memiliki hubungan yang rendah dengan nilai 0,277

Nilai R<sup>2</sup> digunakan untuk mengukur seberapa jauh model dalam menerangkan variasi variabel tak bebas (Y) yaitu respon investor yang memiliki nilai sebesar 0,077 yang berarti sebesar 7,7% respon investor dapat dijelaskan oleh variabel bebas. Sedangkan 92,3% lainnya dipengaruhi variabel lain diluar model yang diteliti.

### Uji F

Tabel 8. Uji F

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,007	3	,002	2,103	,107 <sup>b</sup>
	Residual	,088	76	,001		
	Total	,095	79			

Karena nilai signifikan uji F (0.107) > level alpha sebesar 0,05, maka H<sub>0</sub> diterima pada tingkat signifikansi 5 % sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa semua variabel bebas (CAPEX, leverage, FAGE) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel respon investor.

### Uji Hipotesis dan Pembahasan

Tabel 9. Uji Hipotesis

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,017	,045		-,382	,703
	CAPEX	,002	,004	,065	,485	,629
	Leverage	,042	,024	,222	1,751	,084
	FAGE	-,012	,012	-,125	-1,049	,298

Setelah dilakukan analisis hasil dari penelitian ini adalah variabel CAPEX tidak berpengaruh terhadap variabel CAR. Karena hasil dari analisa uji T menunjukkan bahwa angka signifikansi diluar batas <10% dan koefisien regresi beta sebesar 0,002, maka dari itu hipotesis pada penelitian ini ditolak.

Hal ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang mengatakan bahwa peningkatan pada capital expenditure meningkatkan nilai perusahaan apabila tidak diikuti dengan peningkatan kinerja perusahaan. Berikut beberapa penelitian yang menemukan bahwa capital expenditure tidak berpengaruh terhadap perusahaan harga saham. (Villalonga & Amit, 2004); (Anggun & Stivanny, 2013); (Mustaqim & Ismawati, 2018)

Hasil penelitian ini juga sesuai dengan salah satu penelitian sebelumnya yang memiliki objek sama yaitu perusahaan di Indonesia yang terdaftar di BEI, bahwa CAPEX tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap naiknya kinerja perusahaan (Sudiyanto & Puspitasari, 2010). Penelitian lain yang memiliki hasil yang sama adalah milik Murhadi (2008). Penelitian ini juga memiliki subjek yang sama yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI selang tahun 2006-2007, CAPEX tidak dapat menjelaskan tingkat profitabilitas perusahaan secara langsung.

Karena di dalam penelitian ini capital expenditure tidak berpengaruh terhadap respon investor, maka penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian (Kim & Han, 2018); (Fitri, 2014); (Jiang, Chen, & Huang, 2006); (Rahmati & Sari, 2013) yang mengatakan bahwa capital expenditure berpengaruh secara positif dan signifikan karena sehubungan dengan informasi capital expenditure perusahaan yang direpson pasar secara positif dengan ekspektasi atas investasi yang dilakukan perusahaan di masa depan.

Variabel leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap respon investor dengan nilai signifikansi sebesar 0,084 yang lebih kecil dari 0,1. Hal ini disebabkan karena penggunaan hutang akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bagi pemegang saham, karena pada kondisi ekonomi normal suku bunga masih relatif lebih rendah dari kemampuan perusahaan untuk menghasilkan return (Mufidah, 2014). Leverage juga dapat menjadi indikator prospek kinerja di masa depan yang baik, hal ini memicu investor untuk investasi (Sutama & Lisa, 2018).

Variabel FAGE tidak berpengaruh pada respon investor (CAR) karena memiliki nilai signifikansi sebesar 0,298 hal ini didukung oleh penelitian (Majumdar & K, 1997) yang mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki umur lebih tua jika

akan cenderung kurang melakukan inovasi dan apabila tidak diikuti dengan peningkatan kualitas sumber daya manusia dan aktiva perusahaan maka akan menurunkan nilai perusahaan.

## KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji hipotesis diatas dapat disimpulkan bahwa *capital expenditure* tidak mempengaruhi respon investor. Hal ini disebabkan karena investor cenderung tidak melihat pada besar kecilnya nilai *capital expenditure* perusahaan. Investor cenderung melakukan investasi jangka pendek pada bursa efek yang lebih memperhatikan rasio keuangan perusahaan dalam jangka pendek seperti *leverage*, sedangkan dampak dari peningkatan *capital expenditure* tidak dapat dilihat dalam jangka waktu yang pendek.

Sedangkan untuk variabel kontrol *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap respon investor. Dan variabel *firm age* tidak berpengaruh terhadap respon investor

### Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan terkait sampel penelitian hanya menggunakan 1 sektor saja yaitu infrastruktur. Dan penelitian ini juga hanya menggunakan satu variabel independen dan dua variabel kontrol yaitu *leverage* dan *firm age*.

### Saran

1. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah beberapa sektor lainnya dan periode penelitian yang lebih baru.
2. Penelitian yang selanjutnya juga diharapkan untuk menambah beberapa variabel pendukung lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti profitabilitas, *firm size*, kepemilikan manajerial, dan lain sebagainya.
3. Saran untuk bagi perusahaan terdaftar di BEI agar memanfaatkan hasil penelitian ini yang berisi kan variabel *leverage* mempengaruhi respon investor. Perusahaan yang memiliki kontrol yang baik atas hutangnya akan mempengaruhi respon investor yang signifikan juga.
4. Saran untuk perusahaan yang bergerak pada sektor infrastruktur di Indonesia lebih mempertimbangkan CAPEX karena pada penelitian ini tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap respon investor. Perusahaan yang mampu mengelola *capital expenditure* dengan baik akan memiliki kemampuan bersaing sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anggun, & Stivanny. (2013). Analisis Pengaruh Capital Expenditure, Struktur Modal, Risiko Sistematis dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Diploma Thesis*.
- Bahreini, V., Baghbani, M., & Bahreini, R. (2013). Analysis between financial leverage with the stock price and the operational performance of the accepted companies in Tehran's stock market. *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 25-34.
- Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. (2006). Managerial incentives and risk-taking. *Journal of Financial Economics*, 431-468.
- Fitri, I. N. (2014). Analisis Pengaruh Tingkat Kenaikan Penggunaan Capital Expenditure Terhadap Kinerja Perusahaan. *Universitas Negri Surabaya*, 17.
- Haryono, S. A., & Fatimah, E. (2015). Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*.
- Jiang, C. H., Chen, H. L., & Huang, Y. S. (2006). Capital expenditures and corporate earnings. *Managerial Finance*, 853-861.
- Kim. (2016). The Near-Term Financial Performance of Capital Expenditures: A managerial perspective. *Managerial Finance*, 54.
- Kim, H. J., & Han, S. H. (2018). Convertible Bond Announcement Returns, Capital Expenditures, and Investment Opportunities; Evidence from Korea. *Pacific-Basin Finance Journal*, 4.
- Kim, S. J., Bae, J., & Oh, H. (2018). Financing strategically: The moderation effect of marketing activities on the bifurcated relationship between debt level and firm valuation of small and medium enterprises. *North American Journal of Economics and Finance*.
- Loderer, C., Neusser, K., & Waelchli, U. (2011). Firm Age and Survival. *Financial Management*.
- Maharani, A. A. (2014). Respon Pasar atas Informasi Laba (Replikasi Ball dan Brown 1968). *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 83-93.
- Majumdar, & K, S. (1997). The Impact of Size and Age on Firm-Level Performance: Some Evidamce from India. *Review of Industrial Organization*, 12, 213-241.
- Muhadi, W. R. (2008). Hubungan Capital Expenditure, Resiko Sistematis, Struktur Modal, Tingkat Kemampulabaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 7, No. 1.
- Mustaqim, W. Z., & Ismawati, L. (2018). Pengaruh Marjin Laba Bersih dan Pembelanjaan Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016. *Universitas Komunikasi Indonesia*.
- Rahmati, & Sari, W. (2013). Pengaruh Capital Expenditure, Struktur Modal dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Manajemen Bisnis*, 1-14.
- Reilly, F. K., & Brown, K. C. (2012). *Analysis of Investment & Management of Portfolios*. Boston: Cengage Learning.
- Savitri, E. (2014). Analisis Pengaruh Leverage dan Siklus Hidup Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* 3, 72-89.
- Sudana, I. M. (2011). Manajemen keuangan perusahaan: teori dan praktik. *Erlangga*.
- Sudiyanto, B., & Puspitasari, E. (2010). Pengaruh Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Internal. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 1-22.
- Susanti, R. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005- 2008. *Skripsi. Tidak Diterbitkan*, 1.
- Villalonga, B., & Amit, R. (2004). How do family ownership, control and management affect firm value. *journal of financial economics*, 385-417.
- Wijaya, M. R. (2017). Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Kinerja Perusahaan Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Universitas Bakrie*.
- Yulianto, P. A., & Chariri, A. (2003). Analisis Perbandingan luas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan perusahaan yang Terdaftar di BEI sebelum Krisis dan pada Periode Krisis. *Jurnal Maksi*, 1-21.





