

**ANALISIS PENGARUH TINGKAT KENAIKAN PENGGUNAAN
CAPITAL EXPENDITURE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia)**

Isa Nur Fitri
aiesyah9@gmail.com
Universitas Negeri Surabaya

Abstract

This research aims to analyze the effect of capital expenditure on company performance. Manufacturing company was used as a sample because this company do a lot's of capital expenditure than non manufacturing firm's. Changes in return on asset and capital expenditure were used as variable. The result showed that return on asset has a positive relationship to capital expenditure.

Keywords: Capital expenditure, return on asset, company performance

PENDAHULUAN

Dalam menjalankan suatu perusahaan, salah satu kegiatan yang perlu untuk dilakukan agar perusahaan tetap berdiri adalah dengan melakukan investasi. Kegiatan perusahaan di dalam investasi dilakukan dengan cara *capital expenditure* atau belanja modal. *Capital expenditure* merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan dalam rangka memperoleh aset tetap, meningkatkan efisiensi operasional dan kapasitas produktif aset tetap, serta memperpanjang masa manfaat dari aset tetap. *Capital expenditure* dilakukan perusahaan untuk memperoleh aset tetap yang berupa *property, plant, dan equipment*. *Capital expenditure* mempunyai peranan yang penting di dalam perekonomian suatu negara secara makro, juga investasi modal perusahaan merupakan komponen penting dari produk domestik bruto (PDB) suatu negara, variabel pertumbuhan ekonomi dan siklus bisnis (*Dornbusch and Fischer, 1994:331*). Sedangkan secara ekonomi mikro Nicholson (1992)

menjelaskan bahwa *capital expenditure* perusahaan mempengaruhi keputusan-keputusan produksi, seberapa besar dana akan diinvestasikan dalam aset tetap. Maka *capital expenditure* dalam perusahaan ikut mempengaruhi dalam pengambilan keputusan terhadap kegiatan operasional di perusahaan. Dengan harapan *capital expenditure* yang dikeluarkan akan mendapatkan pengembalian berupa laba.

Investasi yang dilakukan dalam bentuk *capital expenditure* ini, merupakan investasi jangka panjang yang sangat perlu bagi perusahaan. Karena *capital expenditure* secara tidak langsung berhubungan dengan laba masa depan yang akan diperoleh perusahaan, sehingga dapat memaksimalkan kekayaan bagi pemegang saham atas investasi yang salah satu sumber dananya berasal dari laba ditahan. Pentingnya *capital expenditure* ini membuat Boquist (1998) menyatakan bahwa faktor penting yang membedakan perusahaan yang menang dan yang kalah adalah kualitas dari investasi yang mereka lakukan yang berarti mengacu pada keputusan *capital budgeting* seperti *capital expenditure* mereka. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, *capital expenditure* menjadi kewajiban dan kebutuhan dalam kinerja di suatu perusahaan, yang secara langsung akan mempengaruhi efektivitas dan efisiensi dari perusahaan. Dengan semakin meningkatnya *capital expenditure* yang dikeluarkan, diharapkan akan meningkatkan penggunaan dari aset dan juga meningkatkan pula kinerja suatu perusahaan. Apabila *capital expenditure* dihubungkan dengan kinerja perusahaan, seperti yang diungkapkan oleh McConnel dan Muscarella (1985), tingkat *capital expenditure* yang maksimal akan memaksimalkan kinerja perusahaan dan secara lebih luas akan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan industri negara.

Gordon dan Lyengar (1996) meneliti pengembalian atas investasi dan belanja modal perusahaan. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk menilai apakah *return on investment* (ROI) merupakan penentu yang signifikan dari keputusan investasi modal. Metode yang digunakan dalam menemukan faktor hubungan antara *return on investment* (ROI) dan belanja modal adalah metode rotasi orthogonal. Sedangkan untuk mendapatkan hubungan yang positif atau negatif secara jelas antara variabel kontrol dan faktor menggunakan pendekatan rotasi varimax. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa maksimalisasi dari *return on investment* (ROI) secara signifikan terkait atau berhubungan dengan belanja modal perusahaan, bahkan memiliki efek yang disfungsi secara nyata pada nilai perusahaan. Tetapi dalam memaksimalkan *return on investment* (ROI) tidaklah sama dengan memaksimalkan nilai dari perusahaan.

Chen (2006) melakukan penelitian mengenai dampak ekonomi dari belanja modal perusahaan. Penelitian yang dilakukan ini untuk melihat peran perusahaan yang terfokus terhadap diversifikasi dalam menjelaskan dampak ekonomi dari investasi modal perusahaan. Pada faktor peluang investasi menyatakan bahwa investasi modal yang dilakukan lebih berharga bagi perusahaan yang terfokus daripada perusahaan diversifikasi, karena perusahaan yang terfokus cenderung memiliki peluang investasi yang lebih baik dan lebih mungkin untuk melakukan investasi dengan hasil *net present value* (NPV) yang positif. Sedangkan faktor pasar modal internal menyatakan bahwa investasi modal lebih menguntungkan bagi perusahaan diversifikasi, karena dengan pasar modal internal yang lebih besar, perusahaan yang diversifikasi dapat mengalokasikan sumber daya lebih efisien. Metode yang digunakan adalah analisis regresi *cross-*

sectional. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa dampak dari kekayaan struktur perusahaan pada apapun jenis perusahaan akan mempengaruhi keputusan investasi seperti belanja modal. Penelitian ini terfokus pada hubungan antara struktur perusahaan dan jumlah pengeluaran modal yang dilakukan oleh perusahaan, tetapi belum meneliti bagaimana struktur perusahaan mempengaruhi dampak ekonomi dari belanja modal.

Khusnul dan Arfianto (2012) melakukan penelitian tentang analisis pengaruh *capital expenditure, sales, growth, profitability, size, dan rating premium* terhadap struktur modal. Dilakukannya penelitian ini untuk menguji struktur modal yang tiap tahunnya mengalami kenaikan dan penurunan atau mengalami fluktuasi yang ditunjukkan dengan tingkat rata-rata *debt to equity ratio* yang dihasilkan oleh perusahaan dari tahun ke tahun cenderung tidak sama. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa semua variabel yang digunakan kecuali *sales* dan *growth* untuk perusahaan *food and beverages* tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio*, sedangkan *sales* dan *growth* berpengaruh positif. Untuk perusahaan *automotive and allied products* hasilnya adalah *capital expenditure, size, dan rating premium* tidak berpengaruh signifikan, sedangkan *sales, growth* dan *profitability* berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio*.

Keputusan melakukan *capital expenditure* di dalam perusahaan akan sangat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor terhadap investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan, dilihat dari penggunaan dari aset perusahaan dan seberapa besar laba ditahan digunakan dan dimanfaatkan untuk menghasilkan laba yang lebih besar. Penggunaan *return on asset (ROA)* juga ikut mempengaruhi di

dalam mengukur tingkat pengembalian atas aset yang digunakan oleh perusahaan. Permasalahan dalam melakukan investasi dengan cara *capital expenditure* memang telah dibahas dari penelitian sebelumnya, akan tetapi belum banyak yang menggunakan *capital expenditure* sebagai pengaruh terhadap kinerja perusahaan dan di dalam meningkatkan tingkat pengembalian dari pengeluaran *capital expenditure* yang telah dilakukan.

Penelitian sebelumnya lebih banyak menggunakan pengaruh terhadap nilai perusahaan atas investasi yang dilakukan untuk efisiensi keputusan investasi. Penelitian ini menganalisis tingkat pengaruh kenaikan *capital expenditure* terhadap kinerja perusahaan, sedangkan kinerja perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA) berdasarkan tingkat pengembalian dari penggunaan aset yang diharapkan oleh perusahaan. Berdasarkan latar belakang di atas, tujuan yang ingin dicapai dengan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui tingkat kenaikan *capital expenditure* yang dilakukan oleh perusahaan dapat memberikan pengembalian yang maksimal, sehingga kinerja perusahaan akan dapat meningkat atau maksimal.

Dalam penelitian ini akan menganalisis penggunaan *capital expenditure* yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Banyak perusahaan yang melakukan *capital expenditure*, tetapi belanja modal paling banyak adalah perusahaan manufaktur. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur akan melakukan *capital expenditure* setiap tahunnya, sehingga mendukung penelitian ini dalam menentukan peningkatan yang terjadi pada perusahaan manufaktur atas pengeluaran *capital expenditure* yang telah dilakukan.

KAJIAN PUSTAKA

Definisi *Capital Expenditure*

Capital expenditure atau belanja modal merupakan pengeluaran biaya dalam memperoleh aset tetap yang manfaatnya dapat dinikmati untuk lebih dari satu periode akuntansi. *Capital expenditure* perlu untuk dilakukan oleh perusahaan di dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. *Capital expenditure* merupakan sejumlah pengeluaran dana yang dilakukan oleh manajemen terhadap *property, plant, equipment* Griner dan Gordon (1995). *Capital expenditure* disebut dengan istilah pembelanjaan perusahaan dan didefinisikan sebagai pengalokasian dana untuk diinvestasikan dalam berbagai aset perusahaan (Riyanto, 2001). Definisi *capital expenditure* sebagai suatu pengeluaran dana oleh perusahaan yang diharapkan akan menghasilkan manfaat selama periode waktu lebih dari satu tahun. Definisi ini menyoroti faktor kunci, manfaat dan jangka waktu lebih dari satu tahun (Gitman, 2003).

Shapiro (2005) mengatakan bahwa jenis-jenis dari *capital expenditure* adalah sebagai berikut: pertama, *equipment replacement* merupakan adanya tambahan aset karena kebutuhan baru ataupun karena usangnya peralatan yang lama. Kedua, *expansion to meet growth in existing products*, jika suatu perusahaan memutuskan untuk melakukan ekspansi demi meningkatnya produk yang ada (baik dari segi efisiensi maupun pengembangan pangsa pasar) maka biaya dalam proyek ekspansi tersebut dapat dikategorikan sebagai *capital expenditure*. Ketiga, *expansion generate by new products*, adanya rencana untuk mengeluarkan produk baru, sehingga dibutuhkan, misalnya pabrik baru. Seluruh biaya dalam menghasilkan pabrik yang siap beroperasi dapat dimasukkan ke

dalam *capital expenditure*. Keempat, *project mandated by law*, hal ini berkaitan dengan ketegasan hukum yang terjadi. Seluruh pengeluaran yang dikeluarkan demi kesesuaian dengan hukum (peraturan) yang berlaku dapat dikategorikan sebagai *capital expenditure*.

Dalam melakukan pengeluaran *capital expenditure*, perusahaan selalu mengharapkan untuk mendapatkan pengembalian berupa laba di masa depan, seperti yang disampaikan oleh Shapiro (2005), *capital expenditure* merupakan investasi yang dikeluarkan dengan harapan akan menghasilkan aliran kas masuk di masa depan. Maka perusahaan dalam melakukan *capital expenditure* harus diperhitungkan secara tepat, agar tidak terjadi kerugian di masa depan. Tingkat laba yang diperoleh pada periode berjalan juga ikut mempengaruhi keputusan perusahaan di dalam melakukan *capital expenditure*, tetapi tingkat pengembalian dari aset atas investasi yang dilakukan akan berpengaruh besar terhadap *capital expenditure* yang telah dikeluarkan.

Dalam penelitian ini, kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA). ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas, yang akan mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Perusahaan dapat memperoleh nilai *return on asset* (ROA) yang tinggi dengan cara meningkatkan *profit margin* atau dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya dengan lebih efisien untuk meningkatkan penjualan perusahaan (Damoran, 2002: 45). Kelebihan dalam menggunakan *return on asset* (ROA) di dalam menganalisis yaitu mudah dihitung dan dipahami, mendorong tercapainya tujuan perusahaan, sebagai alat mengevaluasi atas penerapan kebijakan-kebijakan manajemen, sebagai tolak ukur

prestasi manajemen dalam memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba.

Pengembalian atas aset dianggap sebagai perbandingan dari pemasukan per tahun terhadap dana investasi, maka akan memberikan indikasi profitabilitas dari suatu investasi yang telah dilakukan. *Return on asset* (ROA) digunakan untuk menilai antara laba yang diperoleh perusahaan dengan pengeluaran dari aset yang telah dilakukan, yang ditunjukkan dengan dilakukannya belanja modal (*capital expenditure*) oleh perusahaan. Maka dengan menggunakan alat ukur berupa *return on asset* (ROA) sebagai penilaian dari tingkat kinerja perusahaan, diharapkan perusahaan akan mampu untuk mendapatkan pencapaian peningkatan dari aset yang telah dikeluarkan sehingga berdampak pada meningkatkannya laba, dengan demikian akan kinerja perusahaan akan meningkat.

Penggunaan *Return On Asset* (ROA) Sebagai Evaluasi Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan dapat digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan, dapat memberikan gambaran mengenai keadaan dari suatu perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan pengukuran atas prestasi perusahaan yang timbul akibat proses pengambilan keputusan manajemen, karena memiliki hubungan efektivitas pemanfaatan modal, dan efisiensi dari kegiatan perusahaan. Dengan menggunakan variabel berupa *return on asset* (ROA) dalam menentukan tingkat pengembalian dari penggunaan aset berupa *capital expenditure* yang telah dilakukan, maka diharapkan akan meningkatkan ROA tiap tahunnya sehingga ROA dapat digunakan sebagai evaluasi dari kinerja perusahaan.

ROA (*return on asset*) digunakan perusahaan untuk menentukan berapa besar tingkat pengembalian atas aset yang diperoleh perusahaan. Analisis *return on asset* (ROA) dapat digunakan untuk mengukur efisiensi aktivitas operasional yang dilakukan oleh perusahaan. Kinerja perusahaan yang optimal merupakan tujuan perusahaan yang dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan yang lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998). Dengan demikian peningkatan ROA perusahaan akan meningkatkan pula kinerja suatu perusahaan.

Hubungan Antara *Return On Asset* dan *Capital Expenditure*

Capital expenditure digunakan oleh perusahaan untuk menciptakan manfaat dimasa depan, *capital expenditure* digunakan untuk membeli aset tetap berupa *property, plant, equipment* untuk menambah nilai aset tetap yang ada dengan masa manfaat lebih dari satu tahun. Dengan adanya pengeluaran *capital expenditure* berupa pembelian aset tetap, maka dalam jangka waktu tertentu akan memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan, sehingga ROA juga mengalami peningkatan. Dari adanya peningkatan tersebut, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan berupa laba juga akan bertambah.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Khusnul dan Arfianto (2012), menggunakan variabel berupa *capital expenditure, sales, growth, profitability, size*, dan *rating premium*. Menyatakan bahwa semua variabel yang digunakan kecuali *sales* dan *growth* untuk perusahaan *food and beverages* tidak berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio*, sedangkan *sales* dan *growth* berpengaruh positif. Secara parsial, *capital expenditure, sales, growth* berpengaruh positif,

selain itu berpengaruh negatif. Untuk perusahaan *automotive and allied products* hasilnya adalah *capital expenditure*, *size*, dan *rating premium* tidak berpengaruh signifikan, sedangkan *sales*, *growth* dan *profitability* berpengaruh signifikan terhadap *debt to equity ratio*. Secara parsial *capital expenditure*, *sales*, *growth* berpengaruh positif, selain itu berpengaruh negatif. Maka dengan dilakukannya *capital expenditure* oleh perusahaan akan berdampak pada peningkatan atas aset yang diperoleh perusahaan, yang diharapkan akan meningkatkan *return on asset* (ROA) perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang dapat dibuat dalam penelitian ini adalah:

H₁ = *Capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *return on assets* (ROA).

METODE PENELITIAN

Data yang digunakan di dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang berupa laporan keuangan yang diperoleh dari *Indonesia Stock Exchange* atau Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut digunakan untuk mengukur peningkatan *capital expenditure* terhadap peningkatan *return on asset* (ROA) oleh perusahaan.

Pemilihan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2011. Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini berupa *purposive sampling*. Dalam menentukan sampel dengan menggunakan teknik ini,

memiliki beberapa kriteria tertentu. Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan diperoleh berdasarkan:

1. Himpunan data berdasarkan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Laporan keuangan perusahaan manufaktur yang telah diaudit dengan tahun buku berakhir 31 Desember selama periode penelitian (2010-2011).
3. Laporan keuangan disajikan dalam mata uang rupiah.
4. Mempunyai data keuangan lengkap selama periode penelitian.

Berdasarkan keterangan tersebut, maka sampel yang diperoleh akan dijelaskan dalam prosedur pengambilan sampel yang ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 1: Prosedur Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2011	138
Laporan keuangan yang tidak lengkap selama periode penelitian	(9)
Laporan keuangan yang disajikan dalam mata uang asing selama periode penelitian	(11)
Jumlah	118

Sumber: Data diolah

Berdasarkan keterangan pemilihan sampel tersebut diperoleh sampel sebanyak 118 perusahaan. Periode penelitian ini selama 2 tahun sehingga data yang digunakan sebanyak 236 data.

Definisi Operasional Variabel

Peningkatan *Capital Expenditure* (X)

Menurut Gordon dan Lyengar (1996) di dalam menentukan perhitungan dalam penggunaan *capital expenditure* ditentukan dengan pembelian aset tetap berupa *property, plant, equipment* oleh perusahaan.

$$\text{CAPEX} = \frac{\text{Net PPE (Aset Tetap)}}{\text{Total Aset}}$$

Untuk menghitung peningkatan penggunaan *capital expenditure* perusahaan untuk periode tertentu, menggunakan perhitungan sebagai berikut:

$$\Delta \text{CAPEX} = \frac{\text{Capex}_t - \text{Capex}_{t-1}}{\text{Capex}_{t-1}}$$

Perubahan *Return on Asset* (Y)

ROA (*return on asset*) merupakan salah satu rasio profitabilitas, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba dari investasi yang telah dilakukan dalam bentuk aset. Riyanto (2001: 336) mengatakan ROA disebut dengan istilah *Net Earning Power Ratio (Rate of Return on Investment* atau ROI) yaitu kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan neto. Keuntungan neto yang dimaksud adalah keuntungan neto sesudah pajak.

Menurut Horne dan Wachowicz (2005: 235) ROA mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aset yang tersedia, daya untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. Horne dan Wachowicz menghitung ROA dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Aset}}$$

Semakin tinggi nilai dari ROA yang dihasilkan, maka akan menunjukkan kinerja perusahaan yang semakin meningkat, yang dilihat dari penggunaan dari aset perusahaan yang menghasilkan laba. Sedangkan dalam menghitung perubahan dari ROA (*return on asset*) perusahaan untuk periode tertentu, menggunakan perhitungan sebagai berikut:

$$\Delta ROA = \frac{ROA_t - ROA_{t-1}}{ROA_{t-1}}$$

Dengan melihat variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini, maka model persamaan dalam penelitian ini akan menjadi:

$$\Delta ROA_i = \alpha_i + \beta \Delta CAPEX_i + \varepsilon_i$$

Keterangan: ΔROA_i = *return on assets* yang diperoleh perusahaan

$\beta \Delta CAPEX_i$ = *capital expenditure* yang dilakukan perusahaan

α_i = konstanta setiap waktu pada unit i

ε_i = *error*

Pada persamaan di atas koefisien β menunjukkan variabel independen yang digunakan dalam persamaan berpengaruh terhadap variabel dependen. Tingkat signifikan variabel dapat dilihat dari probabilitasnya.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah melakukan analisis pengaruh dari kenaikan penggunaan *capital expenditure* terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA), maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 2: Output Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Delta ROA	236	-34.40	502.00	3.1154	34.92858
Delta Capex	236	-.97	264.10	1.2689	17.21514
Valid N (listwise)	236				

Sumber: Data diolah

Uji Regresi Linier

Tabel 3: Output Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.330 ^a	.109	.105	33.04437

a. Predictors: (Constant), Delta Capex

b. Dependent Variable: Delta ROA

Sumber: Data diolah

Tabel 4: Uji signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	31189.666	1	31189.666	28.564	.000 ^a
	Residual	255511.635	234	1091.930		
	Total	286701.301	235			

a. Predictors: (Constant), Delta Capex

b. Dependent Variable: Delta ROA

Sumber: Data diolah

Tabel 5: Uji signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.266	2.157		1.051	.294
	Delta Capex	.669	.125	.330	5.345	.000

a. Dependent Variable: Delta ROA

Sumber: Data diolah

Pengaruh *Capital Expenditure* terhadap *Return On Asset*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *capital expenditure* yang diproyeksikan dengan tingkat kenaikan penggunaan dari *capital expenditure* oleh perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA). Hasil ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aggarwal, *et al* (2003), yang menemukan bahwa investasi mempunyai pengaruh yang positif dengan kinerja perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Coles, *et al* (2004), menyatakan bahwa *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap risiko harga saham (vega), tetapi pada *pay-performance volatility* (delta) *capital expenditure* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan.

Cendra (2010) menyatakan bahwa pengaruh *capital expenditure* terhadap *return on asset* berpengaruh positif, hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *capital expenditure* diikuti oleh kenaikan *return on asset* dan begitu pula sebaliknya, setiap penurunan *capital expenditure* diikuti oleh penurunan *return on asset*. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan manufaktur yang melakukan *capital expenditure* mampu mengelola penggunaan aset tetap yang berupa

property, plant, equipment dengan baik. Hal ini menunjukkan perusahaan tersebut dalam keadaan yang mempunyai kinerja yang baik pula, sehingga perusahaan mampu untuk mengelola aset tetap yang diperoleh dari *capital expenditure*. Eisenberg, *et al* (1998) menyatakan bahwa kinerja perusahaan diukur dengan *return on asset* (ROA), yang menggunakan ukuran industri rata-rata ROA berpengaruh positif terhadap peluang investasi.

Return on asset (ROA) yang dihasilkan oleh perusahaan akan menunjukkan laba yang diperoleh perusahaan, dengan tingkat ROA yang semakin tinggi maka di dalam pengelolaan aset, perusahaan melakukannya secara efektif dan efisien sesuai dengan kebutuhan operasional perusahaan. Dengan *capital expenditure* yang semakin meningkat menunjukkan bahwa penggunaan aset dikelola secara efektif, sehingga perusahaan melakukan kinerja dengan baik.

Namun, penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sudiyatno (2010) yang menyatakan bahwa *capital expenditure* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini juga tidak mendukung penelitian dari Anuchitworawong (2004), dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa sebelum terjadi masa krisis pada tahun 1996 *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan ROA. Begitu pula pada tahun 2000 setelah terjadi masa krisis, *capital expenditure* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan dari penelitian yang dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa *capital expenditure* berpengaruh positif terhadap *return on asset* (ROA), yang mengindikasikan bahwa setiap kenaikan dari penggunaan *capital expenditure* dapat meningkatkan *return on asset* (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dalam mengelola asetnya dilakukan secara efektif dan efisien. Dengan meningkatnya *capital expenditure* suatu perusahaan menunjukkan bahwa penggunaan aset dikelola secara efektif, sehingga kinerja perusahaan mengalami peningkatan.

Saran

Saran yang diajukan peneliti untuk penelitian selanjutnya adalah dengan menggunakan rata-rata ROA sebagai alat yang digunakan dalam mengukur kinerja suatu perusahaan. Hal ini karena, jika hanya menggunakan delta ROA maka akan kehilangan sebagian daya penjelas, seperti dalam mengendalikan pengaruh dari kondisi industri atau perusahaan dan kondisi ekonomi secara umum. Maka dengan menggunakan rata-rata ROA akan dapat menunjukkan kinerja perusahaan secara maksimal.

DAFTAR PUSTAKA

Aggarwal, R. K., & Samwick, A. A. 2006. 'Empire-builders and shirkers: Investment, firm performance, and managerial incentives'. *Journal of Corporate Finance*, 12(3), 489-515.

- Anuchitworawong, C. 2004. 'Ownership-based incentives, internal corporate risk and firm performance'. *Center for Economic Institutions, Institute of Economic Research, Hitotsubashi University*. (No. 2004-17)
- Boquist. (1998). 'Winner and losers-capital allocation: investment decisions, acquisition and restructuring'. *Journal of General Management*.
- Cendra, Panni. 2010. Pengaruh *Capital Expenditure Terhadap Return On Asset (ROA) Pada PT. Telemekunikasi Seluler (TEKOMSEL)*. Repositori Universitas Pendidikan Indonesia.
- Chen, Sheng Syan, 2006, 'The Economic Impact of Corporate Capital Expenditures: Focused Firms versus Diversified Firms', *Journal Of Financial And Quantitative Analysis*, Volume 41, Nomor 2, June 2006, Halaman 341.
- Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. 2006. 'Managerial incentives and risk-taking'. *Journal of Financial Economics*, 79(2), 431-468.
- Damoran, Asroth. 2002. *Investment Valuation: tools and techniques for determining the value of any assets Edisi 2*. John Wiley and Sons, Inc.
- Dornbusch, R., and Fischer, S. 1987. *Macroeconomic, fourth edition*. New York: McGraw-Hill.
- Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M. T. 1998. 'Larger board size and decreasing firm value in small firms'. *Journal of Financial Economics*, 48(1), 35-54.
- Fama, Eugene F. dan French, Kenneth R. 1998. 'Taxes, Financial Decision, and Firm Value', *The Journal of Financial*, Volule. LIII No. 3, June, Hlm. 819-834.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. 2003. *Principles of managerial finance, (international edition)*. Boston: Pearson Education, Inc.
- Gordon, Lawrence A., and Raghavan J. Iyengar, 1997, 'Return on investment and corporate capital expenditures: empirical evidence', *Journal of Accounting and Public Policy* 15.4, 305-325.
- Griner, E. H., & Gordon, L. A. 1995. 'Internal cash flow, insider ownership, and capital expenditures: a test of the pecking order and managerial hypotheses'. *Journal of Business Finance & Accounting*, 22(2), 179-199.
- Khusnul, Fatkhatur dan Erman Denny Arfianto, 2012, 'Pengaruh Modal Kerja Terhadap Tingkat Likuiditas dan Profitabilitas (Studi Kasus pada PT Timah Tbk dan PT Antam Tbk)', *Diponegoro Journal Of Management*, Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 1.

- McConnell, J., and Muscarella. 1985. 'Corporate capital expenditure decision and the market value of the firm'. *Journal of Financial Economics*.
- Nicholson, W. 1992. *Microeconomic Theory: Basic Principles and extensions, fifth edition*. The Dryden Press, Hinsdale, IL.
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gajah Mada BPFE.
- Shapiro, Alan C. 2005. *Capital Budgeting and Investment Analysis Edisi 1*. USA: Prentice Hall Inc.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). 'Pengaruh Kebijakan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)'. *Dinamika Keuangan Dan Perbankan*, 2(1).
- Van Horne, James C., dan John M. Wachowicz, Jr. 2009. *Prinsip Fundamental of Financial Management (Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan) Edisi 12*. Jakarta: Salemba Empat.

www.idx.co.id