ANALISIS PENGARUH INTERNAL CASH FLOW, INSIDER OWNERSHIP, PROFITABILITAS, KESEMPATAN INVESTASI DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP CAPITAL EXPENDITURE (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Te

Submission date: 06-Aug-2020 01:04PM (UTC+0700)
Submission ID: 1366275729
File name: ika_ANALISIS_PENGARUH_INTERNAL_CASH_FLOW,_INSIDER_OWNERSHIP,.pdf (120.02K)
Word count: 4462
Character count: 29829

 Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE), Maret 2016, Hal. 52 – 62 Vol. 23, No. 1
ISSN: 1412-3126

ANALISIS PENGARUH *INTERNAL CASH FLOW*, *INSIDER OWNERSHIP*, *PROFITABILITAS*, KESEMPATAN INVESTASI DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP *CAPITAL EXPENDITURE*

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)

Aini Farida
(ainifarida65@gmail.com)
Andi Kartika
(Andikartika12@yahoo.com)
Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Stikubank Semarang

ABSTRAK

Studi ini meneliti efek dari arus kas *internal*, kepemilikan *insider, profitabilitas,* kesempatan investasi dan pertumbuhan penjualan pada belanja modal. Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan perusahaan manufaktur *go public* sebagai unit analisis. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada formulir periode Bursa Efek Indonesia 2010 untuk 2014. Metode pengambilan sampel yang digunakan *purposive sampling*. Sampel penelitian mencakup perusahaan yang memiliki kepemilikan *insider,* merilis laporan keuangan, memiliki kelengkapan data, menggunakan hubungan mata uang rupiah dan (atau) pengaruh antara variabel menjelaskan dengan menggunakan *analisis regresi berganda*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan *insider* berpengaruh negatif signifikan dan peluang investasi berpengaruh positif signifikan terhadap belanja modal. Sedangkan *internal cash flow* dan pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh positif signifikan, dan *profitabilitas* tidak memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap belanja modal.

Kata Kunci: *internal cash flow, insider ownership, profitabilitas,* peluang investasi, pertumbuhan penjualan dan belanja modal.

ABSTRACT

The study examines the effect of internal cash flow, insider ownership, profitability, investment opportunity and sales growth on capital expenditure. This research was conducted at the Indonesian Stock Exchange by using a go public manufacturing company as the unit of analysis. Population in this research is manufacturing company listed on the Indonesian Stock Exchange period form 2010 to 2014. The sampling method used purposive sampling. The research sample includes companies that have insider ownership, releasing financial statement, has the completeness of data, used the rupiah currency Relationship and (or) influence between variables is describe by using multiple regression analysis. The result showed that the insider ownership has significant negative effect and investment opportunity has significant positive effect to the capital expenditure. Where as the internal cash flow and sales growth has no significant positive effect, and profitability has no significant negative effect to the capital expenditure.

Keyword: *internal cash flow, insider ownership, profitability, investment opportunity, sales growth and capital expenditure.*

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia merupakan fungsi dan peranan yang sangat penting bagi pengem bangan perekonomian nasional. Pasar modal diharapkan dapat meningkatkan sumber pen danaan bagi pembangunan nasional melalui peningkatan perusahaan-perusahaan *go public* dengan menjual sahamnya kepada masyarakat luas. Penjualan saham ini akan menambah sumber pendanaan perusahaan. Sumber dana ini akan digunakan manajemen dalam konsep pengambilan keputusan investasi, yaitu penge luaran modal. Secara ekonomi mikro, penge luaran modal penting karena besarnya tingkat pengeluaran modal akan mempengaruhi keputusan-keputusan produksi yang akan dibuat oleh perusahaan (Adi dan Muid,2013).

Pecking order theory menggambarkan hirarki perencanaan dana perusahaan, dimana tingkat pembiayaan dimulai dari laba ditahan perusahaan kemudian hutang, diikuti dengan pembiayaan *ekuitas* pihak *eksternal* (Gitman. 2009:562 dalam Utami:2011). Berdasarkan *pecking order theory* manajer akan cenderung menggunakan *internal cash flow* dalam me

mutuskan *capital expenditure*. Sehingga se makin besar *internal cash flow* maka semakin besar juga *capital expenditure* perusahaan. Penelitian yang dilakukan Hamidi (2012), Aulianifa dan Mahfud (2010), Utami (2011), Hidayati (2012) dan Silvana (2012) menyatakan bahwa *internal cash flow* berpengaruh positif signifikan, sedangkan Ayu (2005) menyatakan positif tidak signifikan serta menurut Adi dan Muid(2013) menyatakan negatif signifikan ter hadap *capital expenditure*.

Kesempatan investasi merupakan kesem patan perusahaan untuk berkembang. Semakin besar kesempatan investasi semakin besar pengeluaran modal. Hubungan ini pernah diteliti oleh Hamidi(2003), Aulianifa dan Mahfud (2010), Hidayati dan Daniar menyatakan ber pengaruh positif signifikan, Utami(2011) me nyatakan berpengaruh positif tidak signifikan sedangkan Adi dan Mahfud menyatakan tidak berpengaruh terhadap *capital expenditure*.

Profitabilitas merupakan kemampuan per usahaan dalam menghasilkan laba perusahaan tiap tahunnya. Semakin tinggi *profit* yang diper oleh maka semakin tinggi pengeluaran modal. Aulianifa dan Mahfud (2010) menyatakan *profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap penge luaran modal (*capital expenditure)*.

Insider ownership merupakan kepemili kan saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris. Menurut Silvana (2012) menyatakan *insider ownership* berpengaruh positif signifi kan, Hamidi (2003), Ayu (2005), Utami (2011) menyatakan positif tidak signifikan, sedangkan menurut Adi dan Muid (2013) menyatakan negatif signifikan terhadap *capital expenditure*.

Pertumbuhan penjualan merupakan per sepsi tentang peluang bisnis yang tersedia di pasar yang harus diambil oleh perusahaan (Pithaloka:2009). Aulianifa dan Mahfud (2010) serta Adi dan Muid (2013) menyatakan per tumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital expenditure*.

Penelitian ini dilakukan karena masih terdapat perbedaan hasil dari penelitian yang sebelumnya, maka penelitian ini mengambil konsep penelitian mengenai *capital expenditure*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan variabel yang mempengaruhi *capital expenditure* dan periode tahun penelitian, yaitu periode 2010-2014.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan dalam penelitian ini yaitu bagaimana pengaruh *internal cash flow, insider ownership, profitabilitas*, ke sempatan investasi dan pertumbuhan penjualan terhadap *capital expenditure*, serta peneliti memutuskan untuk mengambil judul penelitian

"**Analisis Pengaruh *Internal Cash flow, Insider Ownership, Profitabilitas,* Kesempat an Investasi dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap *Capital Expenditure*** (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Ter daftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014)".

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Agency Theory

Agency theory menggambarkan hubungan atau kontrak antar *principal* dan *agent* menurut Anthony dan Govindarajan (1995:569) dalam Widyningdyah (2001). *Principal* mempekerja kan *agent* untuk melakukan tugas untuk ke pentingan *principal*, termasuk pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari *principal* kepada *agent*.

Pecking Order Theory

Pecking order theory menjelaskan bahwa perusahaan akan menentukan hirarki sumber dana yang paling disukai(Husnan,2004:276). Teori ini menggambarkan suatu hirarki peren canaan dana perusahaan dimana tingkat pem biayaan dimulai dari laba ditahan perusahaan, diikuti dengan pembiayaan dengan hutang dan terakhir *ekuitas* dari pihak eksternal.

Capital Expenditure

Capital expenditure merupakan pengeluar an modal yang dilakukan manajemen untuk membiayai tambahan aset yang diperlukan untuk mendukung pertumbuhan penjualan (Sartono, 2001 dalam Adi dan Muid: 2013).

Pengeluaran modal dimaksudkan untuk menam bah maupun memperbaiki aset per usahaan, biasanya penambahan aset terhadap *property, plant* dan *equipment*.

Internal Cash Flow

Internal cash flow merupakan aliran kas yang dihasilkan dari kegiatan operasi perusaha an setelah pembayaran bunga dan pajak. Aliran kas internal tersebut berasal dari dalam perusaha an seperti laba ditahan atau depresiasi.

Insider Ownership

Insider ownership merupakan proporsi kepemilkan saham manajerial seperti direktur dan komisaris dalam perusahaan. Besar kecilnya jumlah saham yang dimiliki oleh manajer dalam perusahaan sering kali menjadi pertimbangan dalam mengambil keputusan pengeluaran modal.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan per usahaan dalam menghasilkan laba tiap tahun nya. *Profitabilitas* menurut Sartono (2001:123) rasio ini menunjukkan kemampuan menghasil kan laba dari aktiva yang dipergunakan.

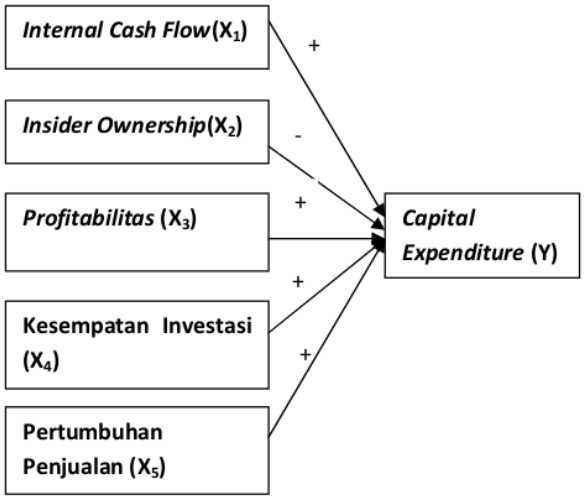
Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi merupakan peluang atau kesempatan perusahaan dalam melakukan penanaman modal terhadap aset tetap, dengan harapan memperoleh pendapatan dimasa yang akan datang.

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan merupakan presepsi tentang peluang bisnis yang tersedia dipasar yang harus diambil oleh perusahaan (Pithaloka:2009).

Model Empiris



Pengaruh *Internal Cash Flow* dengan *Capital Expenditure*

Beberapa studi yang dilakukan oleh peneliti sebelumnya mengintepretasikan arti penting dari *internal cash flow*. Menurut penelitian Myres dan Maljuf (1984) dalam Hamidi (2003) mengenai *pecking order theory* menyatakan bahwa para manajer cenderung untuk membuat keputusan *capital expenditure* dengan mengandalkan *internal cash flow* karena adanya informasi yang *asimetrik* antara mereka sendiri dan calon pemegang saham yang potensial. Diasumsikan bahwa semakin besar *internal cash flow* yang dimiliki perusahaan maka semakin besar pula *capital expenditure* perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hidayati (2012) menyatakan ada hubungan positif antara *internal cash flow* dengan *capital expenditure*, dimana *internal cash flow* akan menentukan besarnya *capital expenditure* dengan arah yang sama, maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

H_1: *Internal cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital expenditure*.

Pengaruh *Insider Ownership* dengan *Capital Expenditure*

Insider ownership merupakan kepemili kan saham yang dimiliki oleh pihak manajemen seperti dewan komisaris dan direktur. Kepemili kan manajerial diharapkan dapat menekan manajemen melakukan *over investmen*. Pen jelasan tersebut sejalan dengan *agency theory*. Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adi dan Muid (2013) menyatakan bahwa *insider ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *capital expenditure,* artinya setiap meningkatnya *insider ownership* maka *capital expenditure* perusahaan akan semakin menurun. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut:

H_2: *Insider Ownership* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *capital expenditure*.

Pengaruh *Profitabilitas* dengan *Capital Expenditure*

Profitabilitas adalah kemampuan per usahaan dalam menghasilkan laba perusahaan tiap tahunnya. *Profitabilitas* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi manajer dalam memutuskan *capital expenditure* perusahaan. Dapat diasumsikan semakin tinggi *profit* yang diperoleh perusahaan atas investasi aset tetap maka semakin tinggi pula tingkat *capital expenditure*. Sesuai dengan teori *pecking order* yang menggambarkan hirarki perencanaan dana perusahaan dimulai dari tingkat laba ditahan, kemudian hutang dan terakhir *ekuitas*. Berdasar kan uraian tersebut maka hipotesis yang akan diajukan adalah :

H_3: *Profitabilitas* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital expenditure*.

Pengaruh Kesempatan Investasi dengan *Capital Expenditure*

Kesempatan investasi merupakan suatu bagian yang mempengaruhi perusahaan dalam membuat keputusan pengeluaran modal. Kesempatan investasi mencerminkan kemampu an pertumbuhan perusahaan. Berdasarkan *pecking order theory,* ketika kesempatan investasi dimasa yang akan datang lebih baik maka manajer akan berusaha mengambil ke sempatan tersebut demi kemakmuran kepenting an pemegang saham, sehingga *capital expen diture* meningkat seiring dengan meningkatnya kesempatan investasi. Penelitian yang dilakukan Hamidi (2003) menyatakan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif terhadap *capital expenditure*. Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang akan diajukan adalah sebagai berikut :

H_4: Kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital expen diture*

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan dengan *Capital Expenditure*

Pertumbuhan penjualan merupakan per sepsi tentang peluang bisnis yang tersedia dipasar yang harus diambil oleh perusahaan (Pithaloka:2009). Pertumbuhan penjualan yang tinggi dalam perusahaan akan mencerminkan peningkatan laba perusahaan. Laba perusahaan akan digunakan untuk melakukan *capital expen diture*. Sesuai dengan penjelasan *pecking order theory* bahwa perusahaan akan menggunakan sumber dana *internal* perusahaan. Hubungan per tumbuhan penjualan pernah diteliti oleh Adi dan Muid (2013) dan Aulianifa dan Mahfud (2010) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan ber pengaruh positif terhadap *capital expenditure*, artinya semakin meningkat pertumbuhan pen jualan perusahaan, maka *capital expenditure* perusahaan juga akan mengalami peningkatan. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang akan diajukan adalah:

H_5: Pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital expen diture*

METODE PENELITIAN

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2010-2014. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria sampel meliputi:

a. Perusahaan manufaktur yang mempunyai *insider ownership* selama tahun penelitian yaitu tahun 2010-2014.
b. Perusahaan manufaktur yang mengeluarkan laporan keuangan selama tahun penelitian yaitu tahun 2010-2014.
c. Perusahaan manufaktur yang memiliki kelengkapan data (*internal cash flow, insider ownership, profitabilitas*, kesem patan investasi dan pertumbuhan penjualan) untuk kepentingan analisis selama tahun 2010-2014.
d. Perusahaan manufaktur yang menyediakan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.

Sumber dan Jenis Data, Teknik Pengambilan Data

Sumber dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari pihak lain atau media perantara berupa arsip atau histori. Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah data perusahaan manufaktur dari periode 2010-2014 yaitu data laporan keuangan meliputi neraca, laporan Laba/Rugi dan catatan atas laporan keuangan.

Teknik Pengambilan Data

Teknik pengambilan data berkaitan dengan bagaimana cara peneliti untuk mem peroleh data untuk penelitian. Teknik peng ambilan data menggunakan metode dokumen tasi. Metode dokumentasi merupakan pengum pulan data melalui media perantara berupa catatan, pengambilan data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia.

Definisi Konsep, Operasional dan Peng ukuran Variabel

Capital Expenditure

Capital expenditure adalah jumlah pe ngeluaran dana yang dilakukan oleh manajemen terhadap *property, plant* dan *equipment*. Seperti yang didefinisikan oleh Griner dan Gordon (1995) dalam Hamidi (2003), proksi yang digunakan adalah selisih antara total *fixed asset* saat ini dengan *fixed asset* tahun sebelumnya, dirumuskan sebagai berikut:

CE= Total *Fixed Asset* $_t$ – Total *Fixed Asset* $_{t-1}$

CE : *Capital Expenditure*
Total *Fixed Asset* $_t$: Total *fixed asset* pada tahun penelitian
Total *Fixed Asset* $_{t-1}$: Total *fixed asset* pada tahun sebelumnya

Internal Cash Flow

Internal cash flow merupakan aliran kas suatu perusahaan pada periode tertentu yang diproksikan oleh selisih anatar *net operating profit after tax* (NOPAT) dengan *net investment in operating capital* (NIOC) menurut Brigham (1999) dalam Hamidi (2003), dirumuskan sebagai berikut:

ICF = NOPAT – NIOC

ICF : *Internal cash flow*
NOPAT : *Net operating profit after tax*
NIOC : *Net investment in operating capital,*

diperoleh dengan rumus :

NIOC : TOC $_t$ – TOC $_{t-1}$
TOC : NOWC + *Book value fixed asset*
NOWC : *Current Asset* $_t$ – *Current Liabilities* $_t$

Dalam hal ini :

TOC : *Total operating capital*
NOWC : *Net operating working capital*

Insider Ownership

Insider Ownership merupakan jumlah ke pemilikan yang dimiliki oleh direktur dan komi saris perusahaan pada periode tertentu. Variabel ini menggambarkan besarnya prosentase kepe milikan manajemen dalam perusahaan. *Insider ownership* dapat dihitung dengan rumus:

$$INS = \frac{Jumlah\ saham\ komisaris\ dan\ direktur}{total\ saham}$$

Profitabilitas

Menurut Sartono (2011:123) rasio ini menunjukan kemampuan menghasilkan laba dari aktiva yang dipergunakan. Pengukuran profitabilitas dengan menggunakan perhitunga ROA(*return on asset)*. ROA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Asset}$$

Kesempatan Investasi

Kesempatan investasi yaitu suatu kom binasi antara aktiva riil dan opsi investasi dimasa yang akan datang menurut Myers (1984) dalam Adi dan Muid (2013). Kesempatan investasi dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$KI = \frac{Book\ Value\ Fixed\ Assets}{Total\ Assets}$$

Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan prosentase kenaikan atau penurunan penjualan perusahaan. Pertumbuhan penjualan dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$PP = \frac{Penjualan\ (t) - Penjualan\ (t-1)}{Penjualan\ (t-1)}$$

Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan model pe nelitian *analisis linier berganda.Analisis regresi linier berganda* digunakan untuk menguji peng aruh dua atau lebih variabel independen ter hadap variabel dependen dengan skala peng ukuran *interval* atau rasio dalam persamaan linier. Persamaan *regresi* hasil pengujian hipo tesis dalam penelitian sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta 1X_1 - \beta 2X_2 - \beta 3X_3 + \beta 4X_4 + \beta 5X_5 + e_i$$

Keterangan :

Y = *Capital expenditure*
α = Konstanta
β_1 - - - β_5 = Koefisien regresi
X_1 =*Internal Cash Flow*
X_2 = *Insider Ownership*
X_3 = *Profitabilitas*
X_4 = *Kesempatan Investasi*
X_5 = *Pertumbuhan Penjualan*
e_i = Variabel pengganggu

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah se luruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai 2014. Sampel yang digunakan adalah per usahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang dipilih dengan metode *purposive sampling*, yaitu teknik penentuan sampel dengan per timbangan tertentu(Sugiyono,2009:85). Ber dasarkan pemilihan data yang dilakukan, di dapatkan sampel sebagaimana dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

No.	KRITERIA PENENTUAN SAMPEL	2010 - 2014
Jumlah Populasi		756
Jumlah perusahaan yang tidak memenuhi kriteria sampel :		
1	Perusahaan yang tidak memiliki *insider ownership*	(354)
2	Perusahaan yang tidak mengeluarkan laporan keuangan	(34)
3	Perusahaan yang tidak memiliki kelengkapan data	(4)
4	Perusahaan yang tidak menggunakan mata uang rupiah	(111)
Jumlah sampel yang tidak memenuhi kriteris		(503)
Jumlah sampel penelitian		**253**

Sumber: Lampiran 3 Halaman 136

Uji *Normalitas*

Berdasarkan perhitungan *skewness* dan *kurtosis* setelah dilakukan *outlier*, diperoleh *skewness* sebesar -0.660 dan *kurtosis* sebesar -1.410. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data dalam penelitian memenuhi asumsi *normalitas* dimana nilai *skewness* dan *kurtosis* kurang dari 1.96.

Pengujian *Asumsi Klasik*

Uji *Multikolonieritas*

Uji *multikolonieritas* bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas. Hasil dari pengujian uji *multikolonieritas* menunjukan bahwa variabel independen mempunyai nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi *multikolonieritas*.

Uji *Autokorelasi*

Uji *autokorelasi* menguji apakah dalam model *regresi* terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1(sebelumnya). *Autokorelasi* dapat dilihat dari uji *Durbin Watson*. Hasil uji *autokorelasi* diperoleh nilai DW sebesar 1.849, nilai DW terletak diantara nilai du (1.8199) dan 4-du (2.1801) atau 1.8199 < 1.849 < 2.1801, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi *autokorelasi*.

Uji *Heterokedastisitas*

Uji *heterokedastisitas* bertujuan untuk menguji apakah dalam model *regresi* terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Berdasar kan uji *heterokedastisitas* dengan menggunakan uji *glejser* menunjukan bahwa model *regresi* terbebas dari *heterokedastisitas*. Dimana nilai signifikan variabel lebih besar dari 0.05.

Pengujian Kelayakan Model

Uji *F*

Uji *F* digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara serentak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Dari uji *F* diperoleh nilai *F* hitung sebesar 11.587 dengan *probabilitas* sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *internal cash flow, insider ownership, profitabilitas,* kesempatan investasi dan pertumbuhan penjualan secara serentak mempengaruhi *capital expenditure*.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi digunakan untuk megukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil koefisien determinasi menunjukan *Adjusted R Square* sebesar 20.2%, menunjukan bahwa variasi *capital expenditure* dapat dijelaskan variabel *internal cash flow, insider ownership, profitabilitas,* kesempatan investasi dan pertumbuhan penjualan, sedangkan 79.8% variabel *capital expenditure* dapat dijelaskan oleh variabel lainnya.

Analisis *Regresi Linier Berganda*

Analisis *linier berganda* digunakan untuk menguji dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil analisis *regresi linier berganda* sebagai berikut:

Model		Unstandardized Coefficients B	Unstandardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	25.027	.256		97.949	.000
	ICF	.000	.006	-.002	-.029	.977
	INS	-15.609	2.415	-.401	-6.463	.000
	ROA	-.207	.622	-.027	-.333	.739
	KI	1.202	.474	.206	2.534	.012
	PP	1.302	.663	.122	1.966	.051

a. Dependent Variable: CE

Sumber: Lampiran 4 Halaman 140

Persamaan regresi yang dihasilkan sebagai berikut:

CE = 25.027 + 0.000 ICF – 15.609 INS – 0.207 ROA + 1.202 KI + 1.302 PP +e

Uji t

Variabel *Internal Cash Flow*

Hasil pengujian *internal cash flow* terhadap *capital expenditure* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0.000 dengan arah positif dan nilai signifikan sebesar 0.977. Menunjukkan bahwa *internal cash flow* ber pengaruh positif dan tidak signifikan, sehingga hipoteis pertama **ditolak.**

Variabel *Insider Ownership*

Hasil pengujian *insider ownership* ter hadap *capital expenditure* menunjukan nilai koefisien regresi sebesar 15.609 dengan arah negatif dan nilai signifikan sebesar 0.000. Menunjukkan bahwa *insider ownership* ber pengaruh negatif dan signifikan, sehingga hipotesis kedua **diterima.**

Variabel *Profitabilitas*

Hasil pengujian *profitabilitas* terhadap *capital expenditure* menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0.207 dengan arah negatif dan nilai signifikan sebesar 0.739. Menunjukkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh negatif dan tidak signifikan, sehingga hipotesis ketiga **ditolak.**

Variabel Kesempatan Investasi

Hasil pengujian kesempatan investasi terhadap *capital expenditure* menunjukkan nilai koefisien *regresi* sebesar 1.202 dengan arah negatif dan nilai signifikan sebesar 0.012. Menunjukkan bahwa kesempatan investasi ber pengaruh positif dan signifikan, sehingga hipotesis keempat **diterima.**

Variabel Pertumbuhan Penjualan

Hasil pengujian pertumbuhan penjualan terhadap *capital expenditure* menunjukkan nilai koefisien *regresi* sebesar 1.302 dengan arah positif dan nilai signifikan sebesar 0.051. Menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan ber pengaruh positif dan tidak signifikan, sehingga hipotesis kelima **ditolak.**

PEMBAHASAN

Pengaruh *Internal Cash Flow* terhadap *Capital Expenditure*

Penelitian ini menunjukkan bahwa *internal cash flow* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *capital expen diture*, sehingga hipotesis pertama **ditolak.** Artinya, semakin besar *internal cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar *capital expenditure* perusahaan. Namun peng aruh yang ada bernilai tidak signifikan, artinya bahwa perusahaan dalam memutuskan untuk melakukan *capital expenditure* lebih memper timbangkan faktor lain diluar *internal cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini kosisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu (2005) yang menyatakan bahwa *internal cash flow* ber pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *capital expenditure*.

Pengaruh *Insider Ownership* terhadap *Capital Expenditure*

Penelitian ini menunjukkan bahwa *insider ownership* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *capital expenditure*, sehingga hipotesis kedua **diterima.** Hubungan negatif dan signifikan ini menjelaskan bahwa tingkat kepemilikan manajerial berbanding ter balik dengan tingkat *capital expenditure*. Dimana semakin tinggi *insider ownership* perusahaan maka *capital expenditure* semakin rendah, hal tersebut dikarenakan dengan *insider ownership* yang tinggi dalam perusahaan maka manajer akan memiliki posisi yang kuat untuk mengontrol perusahaan, hal tersebut karena manajer memiliki hak *voting* yang tinggi pula. Adanya *insider ownership* yang tinggi diharap kan dapat menekan *over investment* yang di lakukan oleh manajer. Namun ketika *insider ownership* didalam perusahaan rendah maka manajer akan melakukan keputusan investasi demi kepentingan pribadi mereka, dan tidak sesuai dengan yang diharapkan oleh pemegang saham.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Adi dan Muid (2013) yang menyatakan bahwa *insider owner ship* berpengaruh negatif dan signifikan ter hadap *capital expenditure*.

Pengaruh *Profitabilitas* terhadap *Capital Expenditure*

Penelitian ini menunjukkan bahwa *profita bilitas* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *capital expenditure*, sehingga hipotesis ketiga **ditolak.** Hubungan negatif dan tidak signifikan ini menjelaskan bahwa *profitabilitas* yang merupakan salah satu sumber dana *internal* sedang mengalami penurunan, dimana menunjukkan sumber dana *internal* yang di miliki perusahaan dalam jumlah yang minimum dan perusahaan kekurangan sumber dana internal, dalam hal ini perusahaan akan cenderung menggunakan sumber dana eksternal untuk *capital expenditure*. Sehingga ketika *profitabi litas* perusahaan menurun maka perusahaan tetap mampu untuk melakukan *capital expen diture* tanpa mempertimbangkan *profitabilitas* perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Aulianifa dan Mahfud (2010) yang menyatakan bahwa *profita bilitas* berpengaruh *negative* dan tidak signi fikan terhadap *capital expenditure*.

Pengaruh Kesempatan Investasi terhadap *Capital Expenditure*

Penelitian ini menunjukkan bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital expenditure,* se hingga hipotesis keempat **diterima.** Hubungan positif dan signifikan antara kesempatan inves tasi dengan *capital expenditure* memperkuat konsep *pecking order theory* yang menyatakan bahwa ketika kesempatan investasi dimasa yang akan datang lebih baik maka manajer akan mengambil kesempatan tersebut. Artinya, ketika tingkat kesempatan investasi yang semakin naik maka mendorong manajer untuk mengambil peluang tersebut demi kemakmuran pemegang saham. Sehingga *capital expenditure* perusaha an akan meningkat seiring peningkatan kesem patan investasinya.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hamidi (2003), Aulianifa dan Mahfud (2010) serta Hidayati dan Daniar (2013) yang menyatakan bahwa kesem patan investasi berpengaruh positif dan signifi kan terhadap *capital expenditure*.

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap *Capital Expenditure*

Penelitian ini menunjukkan bahwa per tumbuhan penjualan mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *capital expenditure,* sehingga hipotesis kelima **ditolak.** Artinya, semakin tinggi pertumbuhan penjualan perusahaan maka semakin tinggi juga *capital expenditure* perusahaan. Namun pengaruh per tumbuhan penjualan mempunyai nilai tidak

signifikan terhadap *capital expenditure*. Menjelaskan bahwa keputusan *capital expen diture* tidak mempertimbangkan faktor lain diluar pertumbuhan penjualan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pithaloka (2009) yang menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh positif dan tidak signifikan dalam kebijakan pendanaan perusahaan.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan mengenai pengaruh *internal cash flow, insider ownership, profitabilitas*, kesempat an investasi dan pertumbuhan penjualan ter hadap *capital expenditure*, maka dapat disimpul kan bahwa:

1. Pengujian hipotesis pertama yang meng hasilkan kesimpulan untuk menolak hipotesis H_1, dari hasil pengujian tersebut dapat di ketahui bahwa *internal cash flow* berpeng aruh positif dan tidak signifikan terhadap *capital expenditure*.

2. Pengujian hipotesis kedua yang menghasil kan kesimpulan untuk menerima hipotesis H_2, dari hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa *insider ownership* berpeng aruh negatif dan signifikan terhadap *capital expenditure*.

3. Pengujian hipotesis ketiga yang menghasil kan kesimpulan untuk menolak hipotesis H_3, dari hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa *profitabilitas* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *capital expenditure*.

4. Pengujian hipotesis keempat yang menghasil kan kesimpulan untuk menerima hipoteis H_4, dari hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa kesempatan investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital expenditure*.

5. Pengujian hipotesis keempat yang menghasilkan kesimpulan untuk menolak hipotesis H_5, dari hasil pengujian tersebut dapat diketahui bahwa pertumbuhan pen jualan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *capital expenditure*.

Keterbatasan

Keterbatasan dalam penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Penelitian ini mengambil sampel kecil yaitu difokuskan pada perusahaan manufaktur, sehingga hasil penelitian tidak bisa digene ralisasikan untuk seluruh perusahaan-per usahaan yang ada di Indonesia.

2. Penelitian ini hanya menggunakan variabel *internal cash flow, insider ownership*, *profitabilitas*, kesempatan investasi dan pertumbuhan penjualan.

Saran

Untuk mengatasi keterbatasan dalam penelitian ini, maka peneliti menyarakan untuk penelitian selanjutnya, antara lain:

1. Penelitian selanjutnya dapat memperluas objek penelitian agar tidak hanya terfokus pada *capital expenditure* perusahaan manufaktur, mungkin dapat dilakukan pada perusahaan LQ-45 atau seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI.

2. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel yang digunakan, agar hasil yang diperoleh lebih menjelaskan faktor apa saja yang dipertimbangkan dalam peng ambilan keputusan pengeluaran modal perusahaan, missal seperti kebijakan *dividen, likuiditas*, dan resiko bisnis.

Implikasi

Hasil penelitian ini memberikan gam baran kepada *investor* dengan adanya proporsi

kepemilikan manajerial didalam perusahaan akan mampu mengurangi *agency conflict* antara manajer dengan pemegang saham, sehingga dalam pengeluaran modal yang dilakukan oleh manajer akan lebih optimal.

Hasil penelitian ini, bagi manajem perusahaan dapat memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *internal cash flow, insider ownership, profitabilitas,* kesempatan investasi dan pertumbuhan penjualan terutama untuk *insider ownership* dan kesempatan investasi dalam pengeluaran modal.

DAFTAR PUSTAKA

Adi, Dimas Kusuma, dan Dul Muid. (2013). "Analisis Faktor-Faktor Yang Mem pengaruhi Capital Expenditure: Dengan Pendekatan Pecking Order Theory". *Jurnal ISSN, Vol. 2 No.4,2013*.hal. 1-15.

Aulianifa, Arum, dan Drs. H.Mohammad Kholiq Mahfud,Msi. (2010). " Analisis Pengaruh *Insider Ownership*, Internal Cash Flow, Investment Opportunity, Profi tability, Reatined Earning Dan Sale Terhadap Capital Expenditure.*Skripsi eprints.undip.ac.id*

Ayu, Stephana Diah.(2005). "Analisis Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Tingkat Pembelanjaan Modal".*Jurnal Akuntansi Bisnis,Vol. IV No.7,September 2005*.

Brigham, dan Houston.(2001).*Manajemen Keuangan*. Buku satu Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.

Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*.Semarang : Universitas Diponegoro.

Hamidi, Masyhuri.(2003). " Internal CashFlow, *Insider Ownership*, Investment Oppor tunity dan Capital Expenditure: Suatu Pengujian Terhadap Hipotesis Pecking Order dan Manjerial". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, Vol. 18 No. 3,2003*.hal.271-287.

Hidayanti, Ery.(2012)." Pengaruh InternalCash Flow Dan *Insider Ownership* Terhadap Capital Expenditure", *Jurnal WIGA Vo.2 No.2,ISSN No.2088-0944*.

Hidayanti, Ery,dan Ratna Wijayanti Daniar Paramita.(2013)." Pecking Order Hypo tesis Teory : Pengaruh Opportunity Invest ment Dan Resiko Bisnis Terhadap Capital Expenditure." *Jurnal WIGA, Vol.3, No.2*.

Husnan, Suad.(2004). *Dasar-dasarManajemen Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta : UPP AMP YKPN

Pithaloka, Nina Diah.(2009). "Pengaruh Intern Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang: Dengan Pendekatan Pecking Order Theory ". *Tesis* : http://fe-akuntansi.unila.ac.id

Sartono, Agus.(2001)."*Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi"*.Edisi Keempat. Yogyakarta: BFFE.

Silvana, Silvia.(2012). "Pengaruh Internal Cash Flow, Intensitas Modal,*Insider Ownership* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Capital Expenditure Pada Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2001" *Skripsi*

Sugiono.(2009). "*Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D"*.Edisi Kedelapan. Bandung: Alfabeta.

Utami, Mudji. (2011)." Pengujian *Pecking Order Theory* Dan Managerial Theory Pada Bursa Efek Indonesia". *Makalah disajikan dalam Seminar Internasional Dan Call For Papers" Towards Excellent Small Business"*,Yogyakarta,27 April 2011.

Widyaningdyah, Agnes Utari.(2001)."Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Ter hadap Earning Management Pada Per usahaan Go Public Di Indonesia".*Jurnal Akuntansi dan Keuangan,Vol. 3 No. 2,November 2001*.hal.89-101.

www.idx.co.od. Situs Resmi PT. Bursa Efek Indonesia

ANALISIS PENGARUH INTERNAL CASH FLOW, INSIDER OWNERSHIP, PROFITABILITAS, KESEMPATAN INVESTASI DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP CAPITAL EXPENDITURE (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Te

ORIGINALITY REPORT

19%	20%	9%	17%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	www.neliti.com Internet Source	4%
2	unisbank.ac.id Internet Source	4%
3	eprints.unsri.ac.id Internet Source	1%
4	lib.unnes.ac.id Internet Source	1%
5	journals.ums.ac.id Internet Source	1%
6	Dianing Ratna Wijayani, Nita Andriyani Budiman, Sri Mulyani. "PENGARUH CORPORATE GOVERNENCE TERHADAP VOLUNTARY DISCLOSURE (Study kasus Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek	1%

Indonesia pada tahun 2015-2017)", Solusi, 2019
Publication

7	garuda.ristekdikti.go.id Internet Source	1 %
8	ejournal.unsri.ac.id Internet Source	1 %
9	jurnal-sosioekotekno.org Internet Source	1 %
10	ejournal.staindirundeng.ac.id Internet Source	1 %
11	www.docstoc.com Internet Source	1 %
12	foreks-isei.org Internet Source	1 %
13	stiepena.ac.id Internet Source	1 %
14	jurnal.ustjogja.ac.id Internet Source	1 %
15	skripsi-baru.blogspot.com Internet Source	1 %
16	docplayer.info Internet Source	1 %
17	id.123dok.com Internet Source	1 %

Exclude quotes	On	Exclude matches	< 1%
Exclude bibliography	On		